



ELEMENTOS COMUNES EXITOSOS DE LA ESTRATEGIA FINANCIERA REPLICABLES A EMPRESAS EN EXPANCION

Juan Fernando Buendía Angel

**Colegio de Estudios Superiores de Administración –CESA-
Maestría en Finanzas Corporativas
Bogotá
2017**

**ELEMENTOS COMUNES EXITOSOS DE LA ESTRATEGIA FINANCIERA
REPLICABLES A EMPRESAS EN EXPANCION**

Juan Fernando Buendía Angel

Director

Ana María Ricaurte

**Colegio de Estudios Superiores de Administración –CESA-
Maestría en Finanzas Corporativas
Bogotá
2017**

TABLA CONTENIDO

RESUMEN.....	6
1 INTRODUCCION	8
2 ESTADO DE ARTE.....	11
3 MARCO TEORICO	14
4 ELEMENTOS DE LA PLANEACION FINANCIERA	17
5 SELECCIÓN DE LAS EMPRESAS.....	32
6 ANALISIS DE LA INFORMACION	40
6.1 RAZONES FINANCIERAS	58
6.3 CONCLUSIONES DEL ANALIS	66
7 DOCUMENTO GUIA DE ESTRATEGIA PARA EL ÉXITO	68
8 APLICACIÓN A LA ESTRATEGIA DE PRODUCTOS BARRILITO.....	76
9 BIBILOGRAFIA.....	86

LISTA DE TABLAS

TABLA 1 CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS	13
ILUSTRACIÓN 2 ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL	23
ILUSTRACIÓN 3 RELACIÓN PROPIEDAD / APALANCAMIENTO	24
TABLA 2 SELECCIÓN INICIAL EMPRESAS	33
ILUSTRACIÓN 4 EJEMPLO RATING BPR	34
TABLA 3 CONSOLIDADO RATING BPR	35
TABLA 4 CRECIMIENTO ANUAL SOBRE VENTAS	36
TABLA 5 PROMEDIO 10 AÑOS GDP COLOMBIA	37
TABLA 6 PROMEDIO CRECIMIENTO DE VENTAS	37
ILUSTRACIÓN 5 GDP COLOMBIA ANUAL	38
ILUSTRACIÓN 6 CRECIMIENTOS GDP REGIÓN	39
ILUSTRACIÓN 7 DTF / IPC / TASA BANREP	41
ILUSTRACIÓN 8 VENTAS CREPES & WAFLES	42
ILUSTRACIÓN 9 EBITDA CREPES & WAFLES	43
ILUSTRACIÓN 10 MARGEN EBITDA CREPES & WAFLES	44
ILUSTRACIÓN 11 VENTAS PAN PA YA	45
ILUSTRACIÓN 12 EBITDA PAN PA YA	46
ILUSTRACIÓN 13 MARGEN EBITDA PAN PA YA	47
ILUSTRACIÓN 14 VENTAS CASCABEL	49
ILUSTRACIÓN 15 EBITDA CASCABEL	50
ILUSTRACIÓN 16 MARGEN EBITDA CASCABEL	50
ILUSTRACIÓN 17 VENTAS CORRAL	52
ILUSTRACIÓN 18 EBITDA CORRAL	53
ILUSTRACIÓN 19 MARGEN EBITDA CORRAL	54
ILUSTRACIÓN 20 VENTAS OMA	55
ILUSTRACIÓN 21 EBITDA OMA	56
ILUSTRACIÓN 22 MARGEN EBITDA OMA	57
TABLA 7 RESUMEN DÍAS DE PAGO	58
ILUSTRACIÓN 23 GRAFICO DÍAS DE PAGO	58
TABLA 8 RESUMEN MARGEN DE UTILIDAD NETA	60
ILUSTRACIÓN 24 GRAFICO MARGEN DE UTILIDAD NETA	60

TABLA 9 RESUMEN COSTO DE VENTAS	61
ILUSTRACIÓN 26 GRAFICO COSTO DE VENTAS	62
TABLA 10 RESUMEN GASTOS	63
ILUSTRACIÓN 27 GRAFICA GASTO	63
TABLA 11 RESUMEN APALANCAMIENTO	64
ILUSTRACIÓN 28 GRAFICO APALANCAMIENTO	65
TABLA 12 EJEMPLO TABLA VENTAS	69
TABLA 13 EJEMPLO COSTO DE VENTAS	71
TABLA 14 EJEMPLO APALANCAMIENTO	72
TABLA 15 EJEMPLO DÍAS PAGO PROVEEDORES	73
TABLA 16 EJEMPLO PLAN DE INVERSIÓN	75
ILUSTRACIÓN 29 PORTAFOLIO PRODUCTOS BARRILITO	77
ILUSTRACIÓN 30 VENTAS BARRILITO	78
ILUSTRACIÓN 31 INDICADORES ACTUALES BARRILITO	79
ILUSTRACIÓN 32 OBJETIVOS BARRILITO 5 AÑOS	80
ILUSTRACIÓN 33 PROYECCIÓN VENTAS BARRILITO	82
TABLA 17 PROYECCIÓN COSTO DE VENTAS BARRILITO	83

AGRADECIMIENTOS

Este trabajo de grado no habría podido ser posible sin el apoyo de toda mi familia; cada uno de los miembros más cercanos aportó enormemente para ello. Mi esposa Catalina con su apoyo en el cuidado de nuestras hijas, su tiempo y entendimiento en los momentos dedicados a este trabajo. Mis hijas el motor para ser una mejor persona cada día.

A mis papas Félix y María Elvira, con sus sabias y prácticas enseñanzas reflejadas en su intachable ejemplo cimentaron en mi personalidad las creencias, valores y estructura moral fundamentales en mi vida.

RESUMEN

Buena parte de los casos de éxito empresariales surgen buenas ideas que empiezan como pequeños negocios; muchas buenas ideas nunca logran crecer y consolidarse, como lo explica Osorio (OSORIO, 2010) en su borrador Cierre prematuro de empresas nuevas en Bogotá ¿Qué lo explica?, donde estudia las variables macro y micro económicas, endeudamiento financiero, tamaño de empresas entre otras. Dada la importancia de las PYME en la formación de empleo y participación del total de la industria Colombiana (MONTTOYA, IVAN MONTTOYA, & OSCAR CASTELLANOS, 2010) este trabajo se desarrolla con el propósito de elaborar un documento sencillo de fácil interpretación para empresarios colombianos, que los guíe a través de los elementos comunes exitosos identificados en los procesos de crecimiento de las compañías analizadas; De tal manera que les permita la aplicación de los elementos encontrados en sus propios negocios para afrontar exitosamente procesos de crecimiento rápidos.

La investigación partirá desde la explicación de conceptos básicos, así como la descripción y medición de los principales indicadores financieros (GRACIA & PAREDES, LUDGAR MELING, 2013), estrategia y fuentes de financiación entre otros aspectos que le permitan al lector su fácil interpretación y la aplicabilidad de los mismos en sus PYMES. En su elaboración se utilizará la mayor cantidad de conocimientos proporcionados por la maestría de finanzas corporativas del CESA. Para el desarrollo de la investigación serán seleccionadas 5 compañías que cumplan los criterios de crecimiento y éxito deseados, y a través del análisis de su información histórica (modelación Excel), se identificarán las características comunes en sus estrategias financieras durante los periodos de rápido

crecimiento, a las cuales se pueda atribuir el éxito reconocido durante el periodo analizado.

Palabras clave. Estrategia financiera, elementos comunes en casos de éxito empresarial, empresas de rápido crecimiento, fuentes de financiación empresarial, razones financieras, empresas en expansión, identificación de casos de éxito empresarial, guía de fácil aplicación e interpretación empresarial.

1 INTRODUCCION

La medición tradicional de variables económicas en un país, permite inferir la calidad de vida de su población, es así como estamos familiarizados con términos como inflación, tasa de desempleo y PIB para tener una visión general de la economía de un país. En nuestro caso Colombia cuenta con una meta de inflación objetivo (2% a 4%) establecida por el Banco de la Republica, ubicándose este rubro en 7.27% (BANCO DE LA REPUBLICA, 2015) en octubre 2016, una tasa de desempleo de 9.0% (DANE, 2015) y un PIB de 3.1% en 2015 (BANCO DE LA REPUBLICA, 2015).

Ahora bien dentro de esos indicadores generales el desempeño de la economía esta soportado en gran medida por un grupo de empresas conocidas como PYME constituidas por la pequeña y mediana empresa definidas en la ley 905 de 2004 (LEY 905 DE 2004, 2004), clasificándolas por el tamaño de sus activos y número de empleados principalmente. A 2004 las PYMES representan el 66% del empleo industrial y realizaban el 25% (MONTTOYA, IVAN MONTTOYA, & OSCAR CASTELLANOS, 2010) de las exportaciones no tradicionales de Colombia.

Su importancia y peso en la economía de los países no siempre refleja políticas dirigidas a capacitación y educación de este sector, por lo cual el éxito o fracaso de nuevos emprendimientos está asociado a la gestión de sus administradores. En el caso de Bogotá Osorio (OSORIO, 2010) encontró que un porcentaje importante de las empresas creadas durante los años 2004 y 2005 cancelaron sus matrículas mercantiles durante los primeros 5 años de vida, asociados a diferentes factores externos e internos de las compañías.

Dada la importancia explicada de este segmento de empresas en la economía colombiana es válido preguntarse qué diferencias se encuentran en los casos exitosos de empresas ampliamente reconocidas, frente a aquellas que no lo son y específicamente si ¿existen elementos comunes exitosos, que se puedan identificar en la estrategia financiera de compañías de rápido crecimiento en Colombia?

Esta investigación revisará y analizará la información financiera histórica de compañías con crecimientos rápidos y sostenibles en periodos consecutivos, con el objetivo de lograr identificar elementos comunes en la estrategia financiera de compañías exitosas, con altos niveles de crecimiento en periodos de hasta 10 años; de tal forma que se puedan resumir, explicar e implementar en PYMES que planeen procesos de expansión. Estos elementos deben ser homogéneos para lograr inferir que el éxito de la estrategia financiera es atribuible a este elemento sin que sea excluyente de otros factores (OSORIO, 2010), como la ubicación geográfica o el tamaño de su constitución.

Para realizar el análisis se identificarán 5 empresas de reconocimiento exitoso que lograron crecimientos agresivos constantes durante periodos de 5 a 10 años, y una vez identificados se analizara como lograron estos crecimientos y con qué recursos contaron desde lo operativo, mercado y financiero. Teniendo en cuenta que este trabajo de grado es la culminación de una maestría en finanzas corporativas se profundizara especialmente sobre lo financiero, enfocado en las fuentes de financiación utilizadas y su impacto en los indicadores de gestión financiera antes y durante los periodos de crecimiento.

Se utilizará una metodología descriptiva con un enfoque correlacional, tomando de la información pública histórica de las 5 empresas seleccionadas, encontrando elementos comunes que nos permitan hacer inferencias de actividades que conlleven al éxito en procesos de rápido crecimiento

Se entenderá cumplido el objetivo de esta investigación si se logra elaborar una guía, sencilla de práctica interpretación e implementación, para los administradores de PYMES que sirva para soportar su proceso de planeación financiera.

Finalmente, pero no menos importante la motivación personal del investigador es poder aplicar dichos elementos comunes la estrategia financiera de Productos Barrilito, con el firme propósito de lograr su desarrollo y crecimiento bajo la premisa que es una buena idea de negocio, acorde con el enfoque de emprendimiento de los programas académicos del CESA.

2 ESTADO DE ARTE

Sobre la supervivencia de empresas en los primeros años de constitución hay una aproximación plasmada en un borrado de administración que explora las principales causas de cierre en Bogotá (OSORIO, 2010), donde se concluye luego de analizar variables externas macroeconómicas e internas microeconómicas, que específicamente que para el caso de la capital existen elementos de tamaño, ubicación y financieros que están altamente correlacionadas con la capacidad de supervivencia de las empresas. Si bien esta aproximación se limita a un periodo específico de tiempo 2004-2008, cuya terminación coincide con el inicio de un periodo de crisis, es concluyente en cuanto al tamaño y la ubicación geográfica, en la cual existen mayores oportunidades de supervivencia al emprendimiento en Bogotá. Aun cuando el alcance de este estudio no es a nivel nacional, cobra bastante importancia como base para esta investigación pues la correlación positiva entre los factores analizados y la supervivencia empresarial, permite argumentar que es posible encontrar elementos comunes en la estrategia financiera de empresas con altos niveles de crecimiento, que se puedan aplicar en PYMES

Existen diferentes aproximaciones direccionadas al tema de planeación financiera y análisis de balances, es así como autores como Ceballos (CEBALLOS, 2010) realizan una descripción general sobre la planeación financiera, describiendo los procesos que involucran a los administradores como lo son las medidas de control explicados desde la perspectiva de casos históricos como el de Enron. En su publicación se explican conceptos fundamentales de los estados financieros y finalmente profundiza sobre fuentes de financiación y aspectos generales del mercado de capitales.

Con un enfoque más técnico García (GRACIA & PAREDES, LUDGAR MELING, 2013) examina en detalle los indicadores de gestión empresarial, desde lo interno como lo son razones de liquidez, apalancamiento y productividad hasta los factores externos como estructuras de financiación y valor de la empresa, desarrollando cada uno de ellos con ejemplos prácticos. Este enfoque es interesante, pero como otros de los explicados anteriormente, parten de la información propia de la empresa y no como lo pretende este documento del ejemplo obtenido en casos de éxito reconocido.

Desde la perspectiva de las conexiones interinstitucionales que soportan la formación e impulso de empresas Briceño (BRICEÑO, CESA) explica la desconexión existente entre ellas. Explica las diferentes fuentes de financiación a las que las empresas tiene acceso, así como los momentos en la madurez empresarial en las que cada uno de ellas tiene cabida, esta explicación ahonda en el costo beneficio desde la perspectiva de la propiedad accionaria que tiene cada una de ellas y realiza unas recomendaciones finales a la política estatal con el fin de alinear el trabajo de las instituciones enfocadas al soporte empresarial.

La ley (LEY 905 DE 2004, 2004) define las empresas de la siguiente forma “Para todos los efectos, se entiende por micro incluidas las Famiempresas pequeña y mediana empresa, toda unidad de explotación económica, realizada por persona natural o jurídica, en actividades empresariales, agropecuarias, industriales, comerciales o de servicios, rural o urbana, que responda a dos (2) de los siguientes parámetros”

Tabla 1 Clasificación de las empresas

TIPO DE EMPRESA	EMPLEADOS	ACTIVOS TOTALES EN SALARIOS MINIMOS MENSUALES VIGENTES
MEDIANA	51-200	5.001-15.000
PEQUEÑA	11-50	501-5.000
MICROEMPRESA	HASTA 10	MENOS DE 500

Fuente. Elaboración propia.

Si bien una de las conclusiones a las que llega Osorio (OSORIO, 2010) es que el entorno macroeconómico rezaga las decisiones empresariales soportado en la no coincidencia entre los periodos de mayor crecimiento con los de mayor creación de empresas, esta postura no es compatible a primera vista con la relación que se analizara durante la investigación, entre crecimiento país PIB% y crecimientos % en ventas del estado de resultados, pudiendo existir periodos de rezago. Esto podría estar explicado por fuertes periodos de inversiones que explicarían incrementos en PIB, que no necesariamente coincidan con los periodos de mayor crecimiento de los indicadores financieros empresariales y viceversa, pregunta que podría ser un tema a desarrollar en futuras investigaciones.

Desde otra perspectiva geográfica Tan y Kosmas (TAN & KOSMAS X. SMYRNIOS, 2011), realizaron una investigación en donde explican las diferencias existentes en los indicadores de seguimiento y gestión que solían utilizar las PYMES con rápidos crecimientos en comparación con las PYMES actuales, concluyendo que si bien los administradores actuales utilizan reportes de gestión, estos no necesariamente tienen la estructura financiera tradicional sino que su enfoque contempla seguimiento a diferentes indicadores como la estrategia corporativa, el valor empresarial y la satisfacción de los clientes entre otros.

Lo anterior da relevancia de esta investigación, en el sentido del cambio en la información utilizada por los administradores para la toma de decisiones. Lo que se busca no necesariamente es una estructura de reporte, sino los factores comunes replicables en la planeación financiera de compañías con rápidos crecimientos, el cambio explicado (TAN & KOSMAS X. SMYRNIOS, 2011) válida la necesidad de información diferente para la gestión del administrador.

3 MARCO TEORICO

Como elemento novedoso esta investigación aportara elementos comunes en la planeación financiera, específicamente los encontrados en empresas de éxito reconocido en Colombia, observados durante periodos de altos crecimientos en ventas. Estos elementos comunes encontrados podrán ser utilizados y replicados por las PYMES colombianas.

El desarrollo del sector productivo esta positivamente correlacionado con el bienestar social, en el caso de Colombia a 2004 las PYME generaban el 66% del empleo industrial, realizaban el 25% de las exportaciones no tradicionales como lo menciona en su investigación Montoya et al (MONTTOYA, IVAN MONTTOYA, & OSCAR CASTELLANOS, 2010).

Montoya et al (MONTTOYA, IVAN MONTTOYA, & OSCAR CASTELLANOS, 2010), concluyen en su investigación que debido a la importancia en términos de competitividad de la pequeña y mediana empresa en la economía colombiana, se

deben desarrollar las condiciones internas de las empresas a fin que ellas mismas puedan perfeccionarse y superar las dificultades que su tamaño implica.

Si bien el enfoque de la mayoría de los autores, se relaciona al estudio de variables financieras (CEBALLOS, 2010) aplicables a las empresarial, así como al análisis de los factores Macro y Micro económicos que inciden en la supervivencia de las mismas (OSORIO, 2010), el enfoque de esta investigación estará dirigido a la identificación de factores comunes a los que se pueda atribuir éxito en procesos de crecimiento, para facilitar así estos procesos en PYMES.

Ahora bien las publicaciones de planeación y análisis financiero se desarrollan desde la perspectiva individual de cada compañía, basados en información financiera histórica, lo que representa como lo concluye Amat (AMAT, 2008) un conocimiento parcial de lo sucedido en el periodo analizado, bajo el símil de que la información financiera publica histórica se asemeja a un iceberg, donde la data obtenida es concluyente sobre la información publicada, en este caso la punta del iceberg y que bajo esta información está el criterio y manejo interno que cada uno de los administradores utiliza en sus reportes contables, en este caso lo que no vemos debajo del agua. El análisis descriptivo realizado durante esta investigación partirá entonces de la información individual pública reportada por las empresas seleccionadas.

Las empresas objeto del análisis descriptivo de correlación de esta investigación deben cumplir con la premisa de ser casos de reconocido éxito empresarial en el mercado colombiano, de tal forma que las conclusiones obtenidas generen interés en los administradores de PYMES. Para esto se parte de 6 nombres reconocidos seleccionados por el investigador los cuales se someterán a un primer filtro, que

es el resultado del análisis de comparación de sus crecimientos (últimos 4 años) en ventas contra la industria, a través de la herramienta de análisis de BPR (BENCHMARK, 2015) .Posteriormente se realizara la reconstrucción de la información financiera pública de los últimos 10 años a través de la herramienta SIREM (SUPERSOCIEDADES, 2015), sobre la cual se aplicara un segundo filtro de consistente en la comparación de los crecimientos en ventas de este periodo con los crecimientos de PIB (BLOOMBERG, 2015) para Colombia en los mismos periodos. Si los crecimientos en ventas son superiores a los crecimientos de PIB, será un criterio valido para la utilización de las empresas seleccionadas en esta investigación y por consiguiente la validez de la información financiera.

Las conclusiones encontradas durante la investigación apoyaran la toma de disecciones en PYMES en crecimiento, acorde con el concepto desarrollado por Mckaskil (MCKASKIL, 2011) en el sentido que las decisiones bien informadas generan control sobre el destino de las empresas, las empresas que utilizan el aprendizaje histórico de sus operaciones toman mejores decisiones, que aquellas que lo desechan. Para esto el emprendedor debe entender la información financiera, descrita adelante con la ayuda de los conceptos de García y Paredes (GRACIA & PAREDES, LUDGAR MELING, 2013), y tener claros los impactos más representativos en su balance y estado de resultados con movimientos de generados en sus ventas, volúmenes y costos.

Ahora bien como lo concluye (TAN & KOSMAS X. SMYRNIOS, 2011) en su estudio, los administradores de las empresas con rápidos crecimientos destinan parte importante de su tiempo a el análisis de la salud financiera de las empresas a través de sus reportes financieros, lo que enmarca no solo la importancia de esta investigación en términos de su aplicabilidad para PYMES; En este sentido Tan et al (TAN & KOSMAS X. SMYRNIOS, 2011), desarrollan la idea que los

reportes utilizados por cada empresas no son estáticos ni estándar, cada empresa utiliza y mide diferentes indicadores claves en su gestión encajando así en estos los elementos comunes encontrado en la investigación.

En resumen el resultado de la investigación, orientara al equipo administrador de PYMES en Colombia en acoplar a la información financiera histórica (AMAT, 2008), los elementos comunes identificados en los casos de éxito de empresas de rápido crecimiento a los reportes gerenciales definidos en cada empresa (MCKASKIL, 2011), lo que permitirá que la toma de decisiones (TAN & KOSMAS X. SMYRNIOS, 2011) en especial lo referente a la estrategia financiera sean bien informadas. Lo anterior constituirá el fortalecimiento interno de las compañías explicado por Montoya et al (MONTTOYA, IVAN MONTTOYA, & OSCAR CASTELLANOS, 2010) convirtiendo así esta investigación en un elemento enriquecedor para el desarrollo de las PYMES durante su proceso de crecimiento.

4 ELEMENTOS DE LA PLANEACION FINANCIERA

Dentro del objetivo de este trabajo, está la elaboración de un documento guía de sencilla interpretación y aplicación para PYME que quieran realizar proyectos de crecimiento, esto con el propósito de convertirse en una herramienta de apoyo durante su proceso. Como lo explica Briceño (BRICEÑO, CESA) Existen muchas organizaciones de acompañamiento para el emprendimiento. A marzo de 2009 están registradas 16 redes de emprendimiento en la dirección nacional de emprendimiento del Ministerio de Comercio Industria y Turismo, sin embargo, aun cuando su propósito es soportar la formación e incubación de emprendimientos no se encuentran articuladas con las entidades y programas de financiación, generando obstáculos para la consolidación de los proyectos.

En Colombia existen muchas fuentes de financiación que se pueden describir por su carácter jurídico, así como por su gestión: 1) Programas capital semilla, 2) Crédito bancario, 3) Ángeles inversionistas, 4) Fondos de capital de riesgo, 5) Fondos de capital privado, 6) Empresas de intermediación.

1.1. Programas capital semilla

Este tipo de financiación abarca desde el desarrollo del plan hasta la formalización y el arranque de las empresas. Los recursos son desembolsados vía crédito o capital no reembolsable sujeto a la ejecución del plan operativo del proyecto. En el ciclo de vida del proyecto, este tipo de financiación va de cero a entre 2 y 4 años dependiendo la exigencia del desarrollo de algunos productos.

1.2. Crédito bancario

El crédito bancario es el resultado del proceso de intermediación de dinero por parte de la banca entre oferentes y demandantes del mismo, es decir clientes que tienen excesos de recursos y buscan rendimientos a través de los productos de captación de la banca como cuentas de ahorro, CDT , bonos o algún otro tipo de inversión; y clientes demandantes de recursos que buscan alternativas de financiación a través de los diferentes productos que ofrece la banca como cartera ordinaria, crédito de tesorería, libre inversión, hipotecario, tarjeta de crédito, leasing etc.

Cada tipo de crédito que ofrece la banca está delimitado por las necesidades de los clientes, así como la capacidad de pago medida por la generación

interna de caja de la empresa, de tal forma que le permita cumplir oportunamente con las amortizaciones a capital, pago de intereses, así como el continuo funcionamiento de la empresa. En caso de ser necesario por algún riesgo latente o que no se cumple algún requisito de la entidad esta podrá solicitar garantías¹ o colaterales² en caso de ser necesario.

Este tipo de financiación lo ofrece en Colombia los bancos comerciales, corporaciones financieras, compañías de financiamiento comercial, cooperativas financieras y bancos de segundo piso.

1.3. Ángeles inversionistas

Este tipo de financiación corresponde a terceros que realizan inversiones de capital en los proyectos, sin haber estado involucrados con los gestores ni sus proyectos desde el nacimiento. Su motivación son altos retornos de la inversión seleccionando los riesgos que sean de su interés. Luego de la realización de la inversión su participación es más activa en la consecución de clientes y el posicionamiento de la empresa en el sector.

Este tipo de financiamiento es utilizado cronológicamente en las primeras etapas de la compañía y por eso obedece su nombre de Ángeles inversionistas, pues el riesgo asumido no siempre se compensa con el retorno esperado. La contrapartida de la inversión obtenida corresponde a la cesión de participación accionaria.

¹ Garantía (DOWNS & GOODMAN, 1998), Tomar responsabilidad de pago de una obligación o comportamiento de una persona natural o jurídica, en caso que esta incumpla con sus obligaciones.

² Colateral (DOWNS & GOODMAN, 1998), Obligación corporativa garantizada por otro activo o por el compromiso de la casa matriz del deudor.

1.4. Fondos de capital privado

El termino fondos de capital privado cobija fondos de capital de riesgo, pero sus características permiten diferenciarlos y clasificarlos. Se entiende por fondo de capital privado a una cartera colectiva que destine dos terceras partes de su portafolio a la adquisición de activos o derechos económicos diferentes a valores inscritos en el RNVE.³

Esta inversión de capital es utilizada en proyectos productivos con riesgo variable, de mayor apalancamiento para el caso de los fondos de capital de riesgo. Su participación se da bajo el esquema de control de propiedad en porcentajes superiores al 51%.

Su participación se puede dar en nuevos proyectos, así como en el caso de empresas consolidadas que salen al mercado de capitales IPO⁴. Los fondos de capital privado confían en el recurso humano del proyecto por esto su ingreso se da en etapas de crecimiento tardío y comienzos de la madurez. Por el contrario, los fondos de capital de riesgo participan en etapas de crecimiento temprano y en ocasiones crecimientos acelerados.

Para el caso de los fondos de capital privado exigen del emprendimiento experiencia mínima de 5 años, mientras que en el caso de los fondos de capital de riesgo una experiencia mínima de 3 años.

³ RNVE. Registro nacional de valores y Emisores, publicado por la superintendencia financiera de Colombia. www.superfinanciera.gov.co.

⁴ IPO Initial Public Offering, Es la primera salida publica el mercado de valores de un nuevo emisor de acciones.

1.5. Empresas de intermediación

El ciclo de financiación de los proyectos de emprendimiento se presenta cronológicamente en de la siguiente manera:

1 Etapa donde el emprendedor utiliza los recursos que tiene a su alcance como ahorros, deudas, familia y amigos para mantener la operación inicial del negocio (Bootstrapping⁵), cuando el proyecto esta formalizado se puede acceder a la fuente de los ángeles inversionistas.

2 Etapa ocurre durante la fase de crecimiento del proyecto, acudiendo a créditos bancarios, alianzas estratégicas y programas de financiación de origen público.

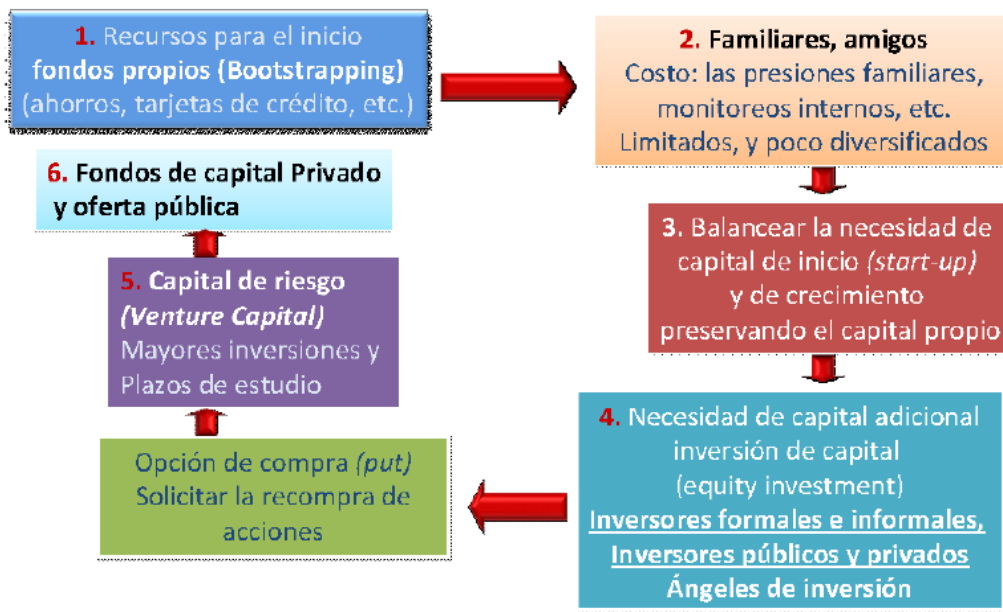
3 Etapa que se presenta en la etapa de madurez del proyecto donde se observan participaciones de fondos de capital privado, así como la salida a mercados de capital vía emisión de acciones (ECM⁶) o bonos (DCM⁷).

⁵ Bootstrapping. Utilizar los recursos que el emprendedor tiene a su disposición como tarjetas de crédito, ahorros u otros activos disponibles y líquidos.

⁶ ECM (DOWNS & GOODMAN, 1998). Equity Capital Market. Salida al mercado de dinero a través de la emisión de acciones.

⁷ DCM (DOWNS & GOODMAN, 1998). Debt Capital Markets. Salida al mercado de dinero a través de la emisión de bonos.

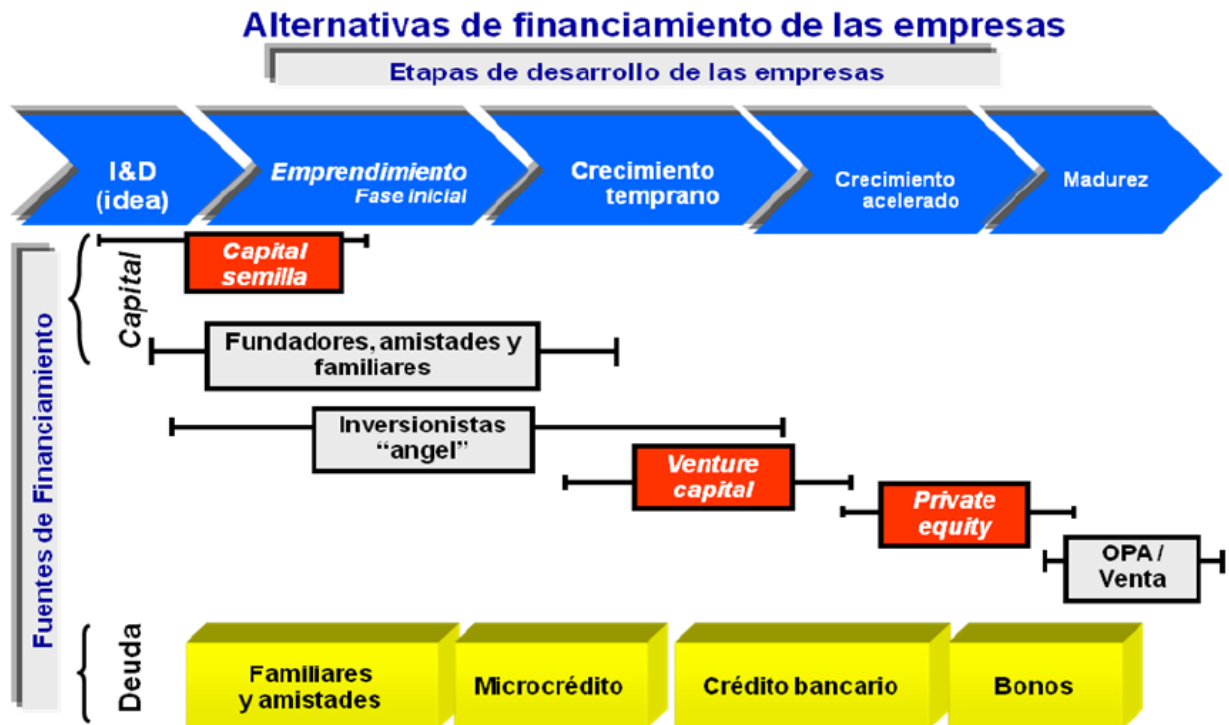
Ilustración 1 Ciclo de financiación del emprendimiento



Fuente. (BRICEÑO, CESA)

Las implicaciones que tienen los distintas fuentes de financiación sobre la propiedad empresarial, como se observa en la gráfica inferior el eje vertical de las x representa la propiedad sobre la compañía, y sobre el eje horizontal y el apalancamiento financiero; concluyendo así que la verticalidad de la gráfica implica una cesión del control y por ende dominio sobre las decisiones empresariales aceptando implícitamente una relación de jerarquía con la fuente de financiación; mientras que en la horizontalidad representa una relación de mutuo beneficio con menos involucramiento en el control empresarial.

Ilustración 2 Alternativas de financiamiento empresarial

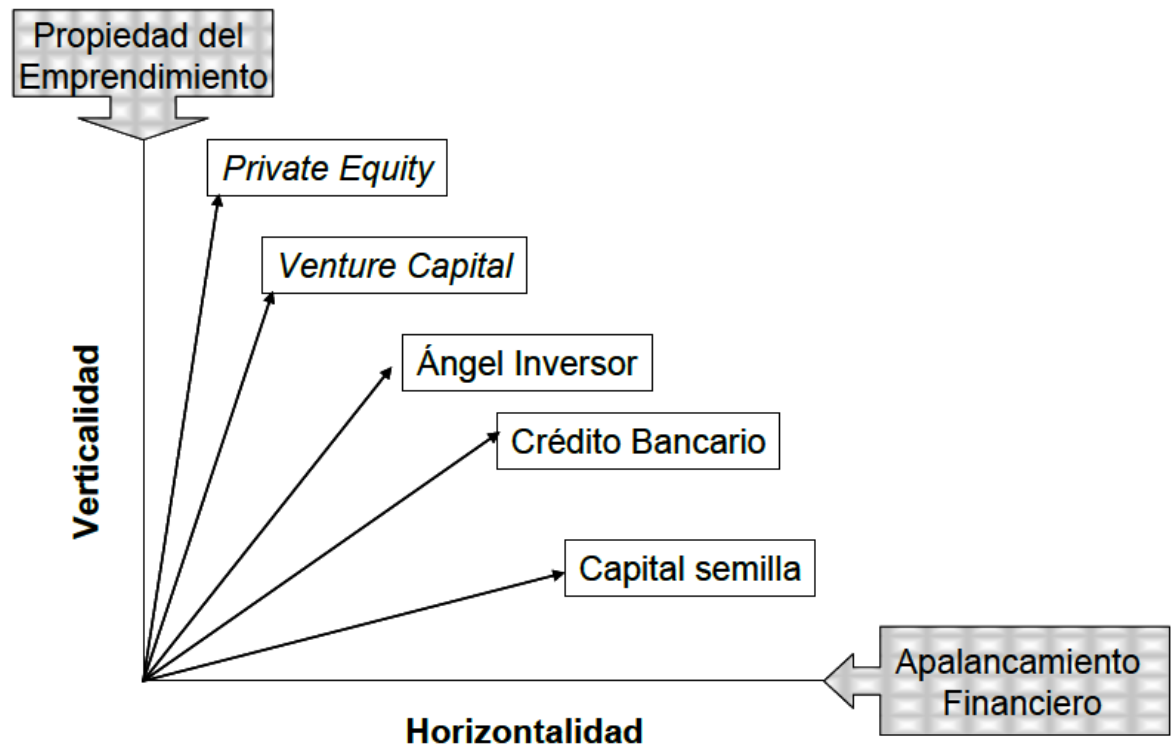


Fuente. (BRICEÑO, CESA)

Es importante relacionar la capacidad de generación caja de la compañía con el tipo de financiación deseada, es decir que para mantener el control (baja verticalidad) se debe contar con un proyecto sólido y robusto con buena capacidad de generación de EBITDA para pagar intereses y amortizaciones, o contar con garantías amplias y suficientes que respalden la compañía.

Ilustración 3 Relación propiedad / Apalancamiento

La estructura de las relaciones verticales y horizontales de las fuentes de financiación



Fuente. (BRICEÑO, CESA)

Para definir Estrategia financiera podemos remitirnos a Ceballos (CEBALLOS, 2010) donde la define como una serie de procedimientos, técnicas, actividades, responsabilidades, metas, misiones, etc., encaminadas a crear estrategias (numero definir estrategias) para mejorar el desarrollo financiero de las entidades y de esa manera lograr la creación de valor.

La administración financiera hace parte de la estrategia financiera y podemos definirla como la recopilación de información básica de una empresa, que se analiza, planea, controla y evalúa con el propósito de ser la fuente que soporta la toma de decisiones administrativas, que le permitan alcanzar los objetivos de la empresa.

Ceballos (CEBALLOS, 2010) define el plan estratégico de negocios así: Este plan es una herramienta que nos permitirá conocer anticipadamente las utilidades, costos, gastos y otros componentes financieros futuros y, de esa manera, ir midiendo los riesgos y beneficios de las decisiones. Se compone de dos secciones complementarias.

1. El plan estratégico operativo establece cuáles serán las transacciones de mayor importancia que se llevarán a cabo en el periodo futuro de que se trate. Estas operaciones deberán evaluarse y mostrarse en los reportes financieros que genera el plan, el cual comprenderá entre otros las operaciones y conceptos que se mencionan a continuación: ventas, producción, compras, mano de obra, gastos indirectos de fabricación, gastos de venta, de administración y financieros e impuestos a la utilidad.
2. El plan estratégico de inversión mostrará las inversiones necesarias en activos fijos o en intangibles que la entidad requiera para incrementar su crecimiento y desarrollo.

Estos dos planes pueden crearse a corto o largo plazo y, en ambos casos, deberán ser flexibles con el fin de irlos ajustando conforme se vayan realizando las operaciones de las empresas; de esa forma se podrán comparar los números reales con los planificados.

Otro punto de vista para definir estrategia es el de Gracia, Paredes (GRACIA & PAREDES, LUDGAR MELING, 2013) quienes previamente establecen la relación conceptual entre objetivos y estrategias diciendo que los objetivos indican hacia dónde dirigirse (el que y cuando), mientras que la estrategia establece como lograr el objetivo deseado (el cómo), teniendo en cuenta las restricciones de recursos con que cuenta la compañía como físicos, humano, intelectual, material etc.

Para Gracia, Paredes (GRACIA & PAREDES, LUDGAR MELING, 2013) la estrategia implica tres aspectos fundamentales:

- La planificación de recursos y acciones a desarrollar en el futuro.
- El desglose de las tareas concretas en la práctica.
- El propósito

La estrategia contiene los siguientes factores:

1. RECURSOS

Con que elementos dispone la compañía para alcanzar el objetivo establecido, qué disponibilidad tienen, y si no la tienen ¿los podremos conseguir?

2. ACCIONES

Qué tareas se deben desarrollar cronológicamente para alcanzar el objetivo, como se relacionan entre ellas y como se priorizan.

3. PERSONAS

Cantidad y cualidades del equipo que desarrollará las tareas, ¿están disponibles?

4. CONTROLES

Cuál será la medición del avance de las tareas y su cumplimiento.

5. RESULTADOS

A dónde pretendemos llegar con la estrategia, ¿tengo bien definidos los objetivos? ¿Están bien especificados? ¿Las tareas garantizan el logro del objetivo?

Finalmente Gracia, Paredes (GRACIA & PAREDES, LUDGAR MELING, 2013) define la estrategia así “Como la determinación, selección y organización de actividades futuras que, partiendo de los recursos disponibles, se estructuran armónicamente con miras al logro de determinados objetivos”

Adicionalmente la estrategia debe ser formulada al igual que los objetivos de una forma que pueda controlarse, para esto debe estar expresada en:

- Términos numéricos (cantidades monetarias \$\$\$, Unidades de producción o % de participación)
- Periodos de tiempo, plazos.
- Productos, servicios y mercados definidos geográficamente.
- Diferenciación de los competidores.
- De fácil medición y control.
- Flexible y práctico para adoptar cambios durante su desarrollo.

Teniendo en cuenta que, dentro del alcance de esta investigación se pretende analizar el impacto en los indicadores financieros de las compañías revisaremos las definiciones y medición de las principales, y la forma práctica poder aplicarlo a cualquier empresa.

Gracia, Paredes (GRACIA & PAREDES, LUDGAR MELING, 2013) define las razones financieras como la comparación de dos o más cuentas de los estados financieros con el fin de analizar la información presente en estos, este análisis busca proporcionar indicios y destacar hechos o tendencias que sin la aplicación del análisis hubiesen quedado ocultos. El objetivo de las razones financieras es analizar y simplificar las cifras de los estados financieros, realizar comparaciones históricas, interpretar los datos presentes en los informes financieros y permitir evaluar los proyectos de inversión de las empresas.

Los administradores de compañías deben realizar un seguimiento periódico de las principales razones financieras, con el propósito de medir el impacto de su gestión, aun cuando no necesariamente deben tratarse de los reportes tradicionales, en la actualidad los reportes de seguimiento de los equipos administradores comprenden muchos aspectos, como retención de clientes, rotación de empleados y otros indicadores de gestión que pueden variar dependiendo del sector y la empresa (TAN & KOSMAS X. SMYRNIOS, 2011). Para esto deben manejar con mucha fluidez las razones más relevantes en sus compañías. Definiremos a continuación las más relevantes y su forma de medición:

- RAZONES FINANCIERAS DE OPERACIÓN

Días de pago. Esta razón financiera calcula en promedio cuantos días pasaron para que la empresa pagara a sus proveedores.

$$\text{Días de Pago} = (\text{Proveedores/costo de ventas}) * \text{días de periodo contable.}$$

Rotación de días de pago. Esta razón permite conocer cuántas veces al año se pagaron proveedores.

Rotación de días de pago = Días de periodo contable/ días de pago.

Días de inventario. Esta razón calcula en promedio cuantos días pasaron desde que la materia prima llegó a la empresa hasta que salió a la venta como producto final.

Días de inventario = (Inventario/costo de ventas) *días de periodo contable.

Rotación de inventario. Esta razón permite conocer cuántas veces se cambió el inventario en un año.

Rotación de inventario = Días de periodo contable/ Días de inventario.

Días de cuentas por cobrar. Permite conocer en promedio cuantos en cuantos días me pagan mis clientes.

Días de cuentas por cobrar = (Cuentas por cobrar/ventas totales)*días periodo contable.

Rotación de cuentas por cobrar. Establece cuantas veces al año en promedio me pagan mis clientes.

Rotación cuentas por cobrar = Días de periodo contable/días de cuentas por cobrar.

Ciclo económico. Esta razón en promedio establece cuantos días en promedio debe financiar la compañía su operación desde el inicio del proceso productivo hasta recuperar su cartera.

Ciclo económico=días de pago – días de inventario – días de cuentas por cobrar.

- RAZONES FINANCIERAS DE RENTABILIDAD

Rentabilidad. Esta razón es la medición del rendimiento del capital en el periodo contable, permite al accionista comparar el retorno del negocio con otras inversiones disponibles en el mercado.

$$\text{Rentabilidad} = \text{Utilidad ejercicio} / (\text{capital contable} - \text{utilidad ejercicio}) * 100.$$

Productividad. Esta razón establece la rentabilidad obtenida por cada peso que vende la empresa.

$$\text{Productividad} = \text{Utilidad neta} / \text{ventas} * 100$$

Costo de ventas / ventas totales. Esta razón nos permite conocer qué porcentaje de las ventas se utilizó en el costo del producto (materias primas, salarios y gastos directos de fabricación).

$$\text{Costo de ventas} / \text{ventas totales} = (\text{Costo de ventas} / \text{ventas totales}) * 100$$

Gastos / ventas totales. Esta razón permite conocer el peso de los gastos (fijos y operativos) sobre sus ventas.

$$\text{Gastos} / \text{ventas totales} = (\text{Gastos fijos} + \text{gastos operación} / \text{ventas totales}) * 100$$

Capital de trabajo. Es la razón que permite medir si los activos circulantes (corriente) son mayores que los pasivos a largo plazo, para cubrir sin problemas sus pagos de corto plazo.

$$\text{Capital de trabajo} = \text{Activo circulante} - \text{pasivo a corto plazo}$$

- RAZONES FINANCIERAS DE APALANCAMIENTO

Apalancamiento. Razón que permite saber qué nivel de los activos de la empresa están financiados (proveedores, créditos, bonos etc.)

Apalancamiento = Pasivo total / activo total.

Capacidad de endeudamiento. Esta razón mide la proporción del pasivo por cada peso del accionista cuanto se tiene de financiamiento.

Capacidad de endeudamiento = Pasivo total / capital contable.

Política de endeudamiento. Como el nivel máximo autorizado por los órganos de control de la compañía (junta o estatutos), para solicitar préstamos bancarios, acreedores etc., con el objetivo de cuidar el riesgo de un exceso de apalancamiento y posible default⁸, si no se tiene la capacidad de generación de flujos de caja, o se concentra en un periodo puntual pagos muy grandes. En Colombia se pueden limitar las capacidades de los administradores de las empresas para tomar créditos bancarios en las atribuciones establecidas en la cámara de comercio, las cuales son verificadas por los bancos al momento de realizar un desembolso.

Sin perjuicio de lo anterior, la compañía puede buscar apalancarse de otra forma diferente al sistema financiero (regulado como se explicó anteriormente) como por ejemplo proveedores; por lo cual es importante definir una política clara de endeudamiento, con el propósito de manejar el riesgo de sobre apalancamiento.

⁸ Default (DOWNS & GOODMAN, 1998). Momento en el que un emisor incumple la fecha establecido para uno de sus pagos de capital o intereses, en el momento del default, los tenedores de bonos deben demandar los activos del emisor.

- RAZONES FINANCIERAS DE SOLVENCIA

Solvencia. Esta razón permite medir la capacidad de pago del pasivo con el activo corriente, esta razón debe ser positiva para indicar que no existen problemas en el corto plazo para cubrir sus obligaciones.

$$\text{Solvencia} = \text{Activo corriente} / \text{pasivo}$$

Liquidez. Esta razón es más acida que la solvencia pues calcula la capacidad de pago del pasivo con el activo corriente excluyendo el inventario, teniendo en cuenta que este activo no siempre se puede liquidar fácilmente.

$$\text{Liquidez} = (\text{Activo corriente} - \text{inventario}) / \text{pasivo total}.$$

Prueba acida. Razón que mide la capacidad de pago inmediata con la capacidad de cubrir el pasivo con los recursos disponibles en caja y bancos.

$$\text{Prueba ácida} = \text{Caja y Bancos} / \text{pasivo}.$$

5 SELECCIÓN DE LAS EMPRESAS.

Para el desarrollo de la investigación, serán seleccionados 6 nombres de empresas reconocidas en el mercado colombiano, que tratan de tener similitudes en sus sectores económicos sin que esto sea una camisa de fuerza. Esta preselección debe tener una validación inicial referente a los niveles históricos de crecimiento en ventas de las empresas, ya que la investigación se enfocará en los elementos comunes de empresas que experimenten procesos de crecimiento acelerado.

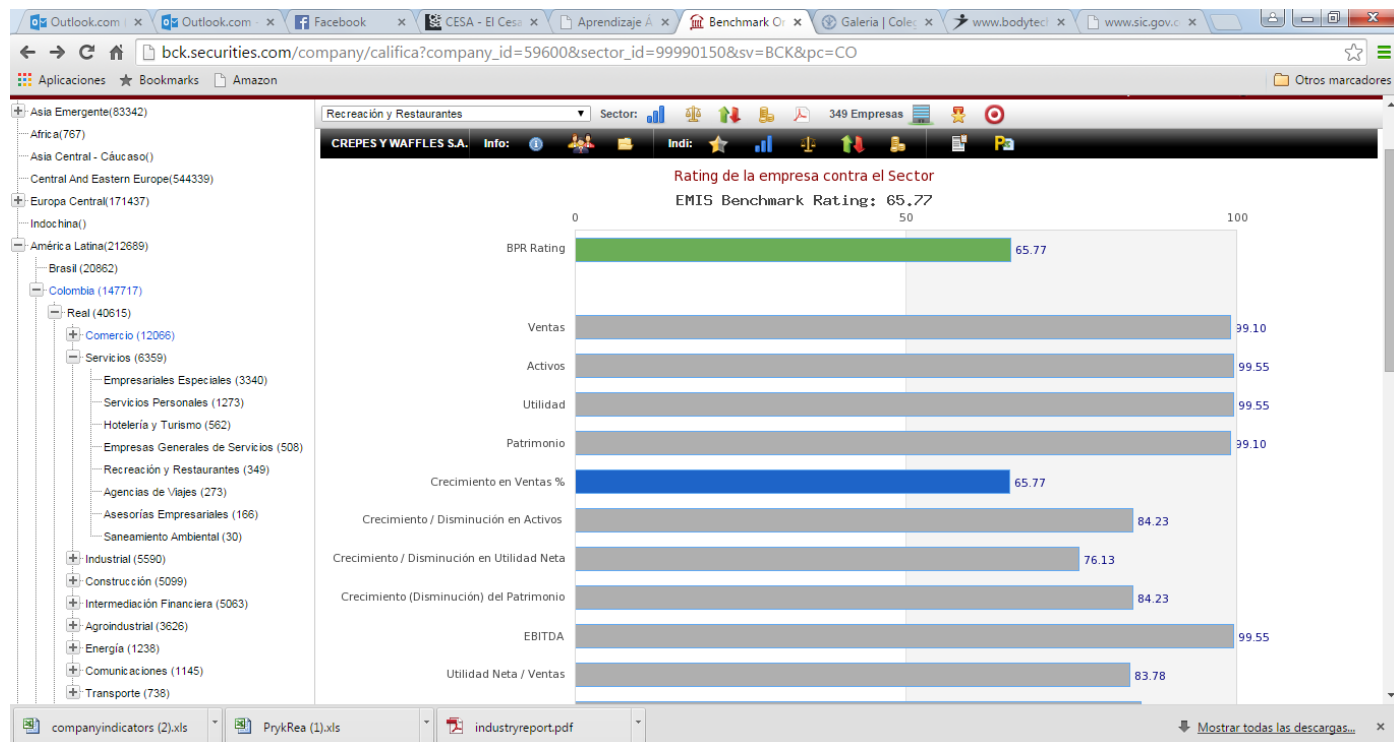
Tabla 2 Selección inicial empresas

EMPRESA
CREPS Y WAFLES
PAN PA YA LTDA
BODYTECH
PONQUES CASCABEL REPOSTERIA LTDA
I.R.C.C. LIMITADA (CORRAL)
RESCAFE OMA

Fuente. Elaboración Propia

La validación a esta preselección se soportó en la herramienta proporcionada por la base de datos BPR (BENCHMARK, 2015) a la cual se accedió a través de la herramienta de bases de datos del CESA, y sobre la cual se consultó un informe de rating de sus principales indicadores, entre los cuales está su crecimiento en ventas. El Análisis de la herramienta BPR muestra un comparativo de diferentes ratios de la empresa y emite una clasificación de esta frente al sector, como el ejemplo que se observa en la gráfica adjunta.

Ilustración 4 Ejemplo rating BPR



Fuente. BPR BENCHMARK

Si bien esta herramienta es un primer acercamiento sobre sus ventas y constituye un validador para continuar trabajando sobre las empresas preseleccionadas, se queda corta en el horizonte de tiempo (4 años) que busca la investigación, y no proporciona la data histórica deseada para el análisis.

Los resultados consolidados del Benchmark de BPR (BENCHMARK, 2015) se observan en la siguiente tabla, donde se concluye que todas las empresas preseleccionadas presentan comportamiento positivo en crecimiento en ventas durante el último periodo disponible en la herramienta 2014.

Tabla 3 Consolidado rating BPR

EMPRESA	EMIS BENCHMARK RATING
CREPS Y WAFLES	65.77
PAN PA YA LTDA	63.17
BODYTECH	63.45
PONQUES CASCABEL REPOSTERIA LTDA	49.46
I.R.C.C. LIMITADA (CORRAL)	54.95
RESCAFE OMA	71.17

Fuente. ELABORACION PROPIA

Posterior al validador inicial se reconstruyó de una base de datos (Excel) con la información financiera histórica (AMAT, 2008), disponible de cada una de las compañías. Esta construcción no solo servirá para validar que las empresas preseleccionadas presentaron crecimiento en ventas importantes y consecutivos, sino que también será herramienta clave para el análisis objeto de la investigación.

La reconstrucción de la base de datos se convirtió en una tarea que significó un reto en términos de la investigación, ya que las fuentes disponibles para ello (base datos SIREM) superintendencia de sociedades (SUPERSOCIEDADES, 2015), presenta información expresada en diferentes formatos (miles, millones) y forma (archivos planos y de Excel diferentes configuraciones), lo cual fue exigente en

términos de homologar y revisar la data presentada de tal forma que fuera homogénea y veraz para el análisis.

Una vez se obtuvo la información disponible, se realizó un promedio histórico de crecimiento de cada uno de las empresas para compararlo con el promedio de crecimiento de Colombia (BLOOMBERG, 2015) de los últimos 10 años. Durante el proceso de minería de datos en la base de datos SIREM (SUPERSOCIEDADES, 2015), se detectó una falencia en la información de una de las empresas preseleccionadas Bodytech, durante la investigación se encontró que la empresa realizó un proceso de consolidación de activos de diferentes empresas que conformaban un mismo grupo (RESOLUCION 42659, 2013), por lo cual la información histórica disponible no es comparable pues no se trata de una única persona jurídica a analizar sino de una consolidación empresarial que distorsionaría las cifras de crecimiento analizadas. Teniendo en cuenta lo anterior se la empresa Bodytech de la muestra del análisis.

Tabla 4 Crecimiento Anual sobre ventas

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
CREPS Y WAFLES	30%	26%	25%	26%	13%	12%	11%	11%	17%	10%
PANPAYA	3%	10%	20%	10%	8%	21%	20%	14%	6%	9%
CASCABEL	15%	22%	12%	10%	15%	26%	24%	20%	8%	3%
CORRAL	24%	29%	24%	16%	6%	13%	20%	11%	8%	6%
OMA	13%	14%	25%	18%	6%	10%	68%	12%	16%	13%

Fuente. Elaboración propia.

Al analizar el resultado de la tabla de crecimientos sobre ventas individuales de las compañías seleccionadas, se observa que en ningún año el crecimiento de las empresas fue inferior a la tasa de crecimiento anual constante del GDP Colombia durante los últimos 10 años 3.73% como se puede observar en la siguiente tabla.

Tabla 5 Promedio 10 años GDP Colombia

Colombia	GDP %
Hi	7,90%
Lo	-4,40%
TCAC	3,73%

Fuente. Elaboración propia.

En adición a esta prueba, se realizó un promedio simple de crecimiento de ventas individual de los años 2004 a 2014, obteniendo los siguientes resultados.

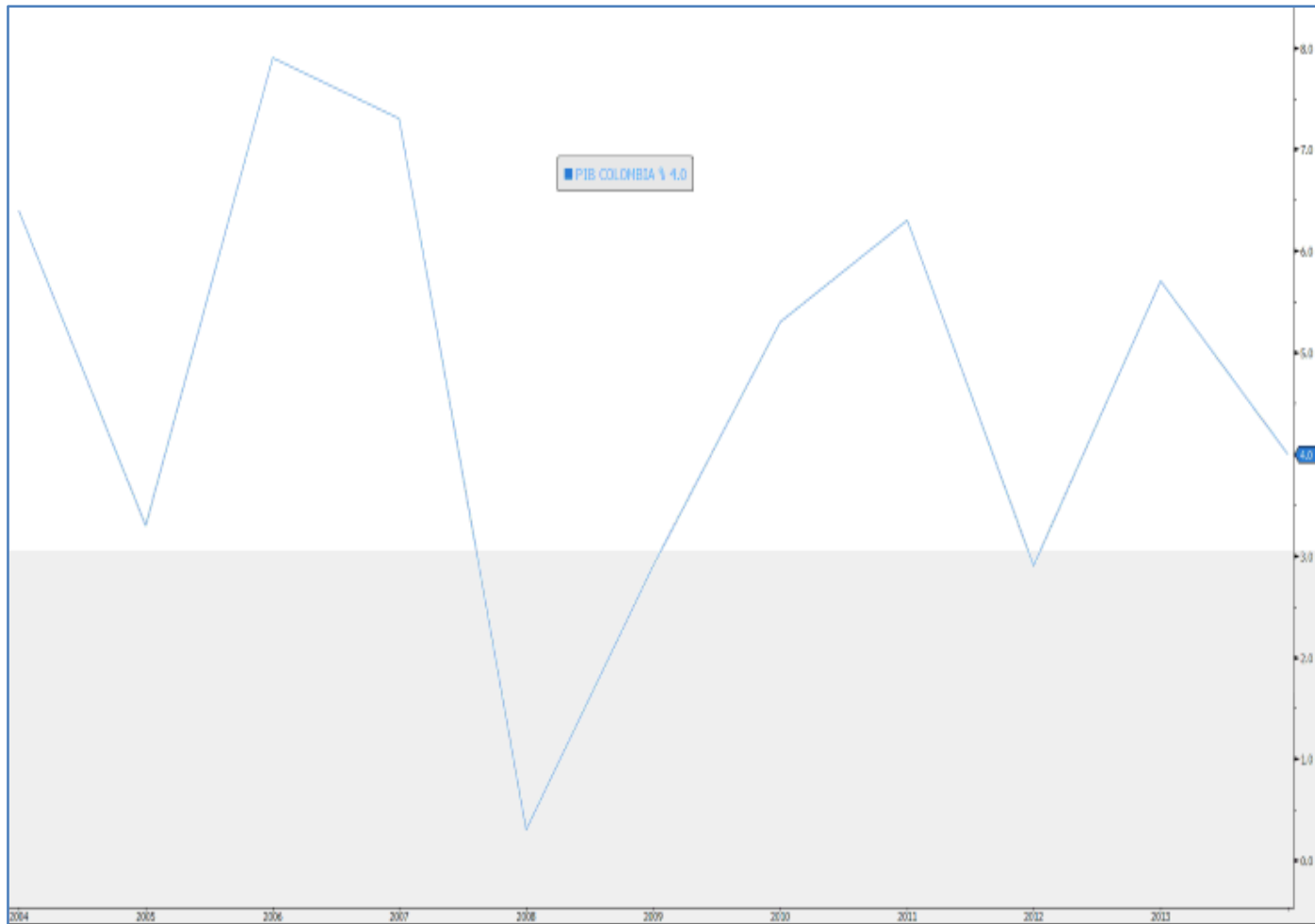
Tabla 6 Promedio crecimiento de ventas

	PROMEDIO CRECIMIENTO VENTAS 2004-2014
CREPS Y WAFLES	18%
PANPAYA	12%
CASCABEL	15%
CORRAL	16%
OMA	19%

Fuente. Elaboración propia.

Como se observa en la tabla superior los crecimientos promedio históricos de las empresas a analizar, superan ampliamente el crecimiento máximo de GDP colombiano en la última década, el cual fue de 7.90% durante el año 2006, como se observa en la siguiente gráfica (BLOOMBERG, 2015).

Ilustración 5 GDP Colombia anual

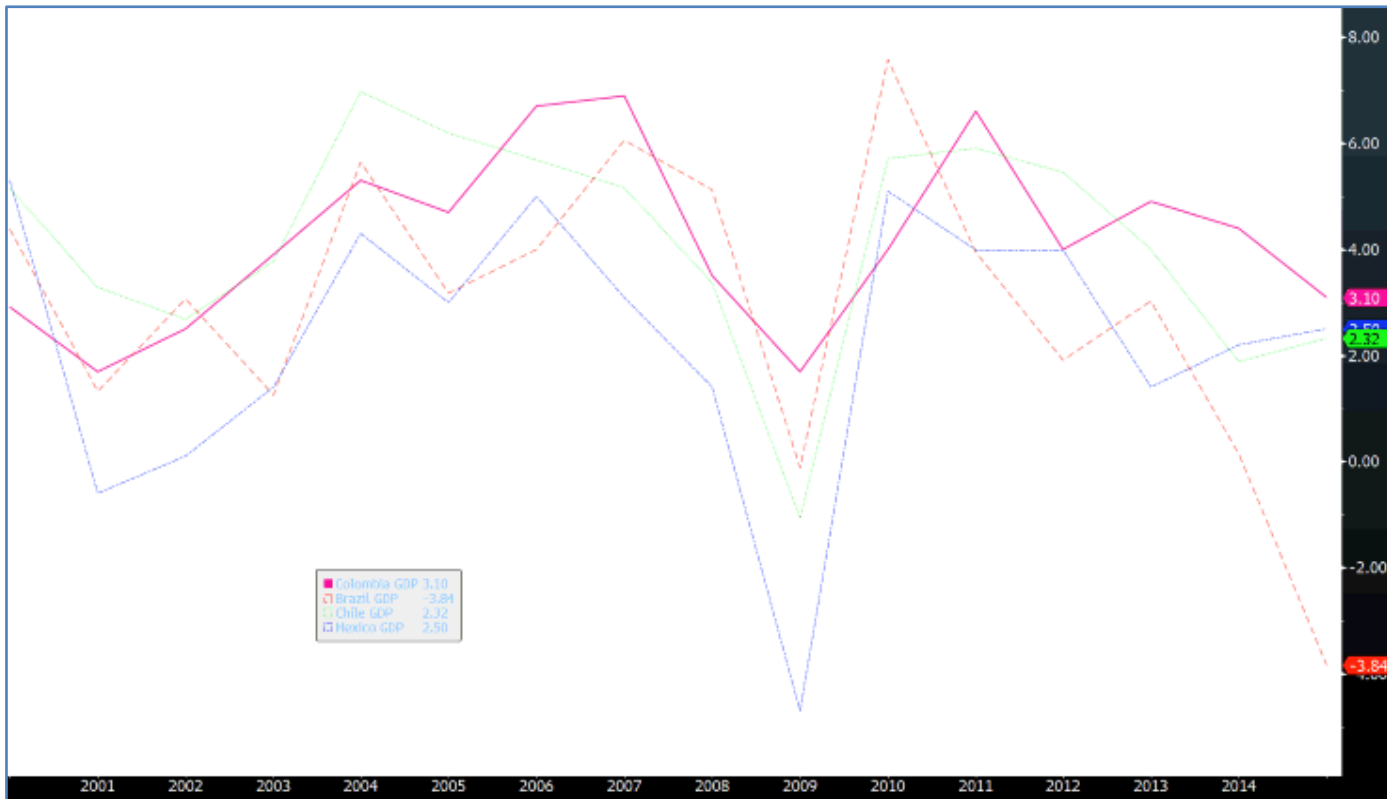


Fuente. BLOOMBERG

Para desestimar que el crecimiento de Colombia tuviera un comportamiento atípico, y que a esto se pudiera atribuir los altos crecimientos de las compañías a analizar, se realizó un comparativo de los crecimientos de otros países de la región que pudiesen ser referentes. En este caso Brasil, Chile y México, donde se graficó los crecimientos de GDP % en el mismo

periodo 2004-2014 y claramente se puede observar que presentan comportamientos similares, desestimando así el error explicado.

Ilustración 6 Crecimientos GDP región



Fuente. BLOOMBERG.

Con el anterior análisis se concluye que es válido analizar los elementos organizacionales enfocados desde la estrategia financiera, que incidieron en el éxito empresarial de las compañías Creps y Waffles, Pan pa ya, Cascabel, El Corral y Oma, las cuales presentaron una tendencia de crecimiento sostenible en el periodo de los últimos 10 años, comparado con el crecimiento de Colombia en el mismo periodo.

6 ANALISIS DE LA INFORMACION

La recopilación de la información financiera histórica de esta investigación, se convirtió por si sola en uno de los elementos más desafiantes, no solo por la inexistencia de una única fuente de información sino por la diferencia de formatos de expresión, el horizonte de tiempo definido fue de 10 años de tal forma que se pudieran observar cambios significativos en los principales indicadores financieros, así como la identificación de tendencias o elementos que permitieran realizar alguna inferencia común en las empresas analizadas.

Esta construcción de la base de datos de los años 2004 a 2014, tuvo que ser validada y recalibrada con un minucioso análisis de la data que permitiera garantizar la calidad de los resultados obtenidos toda vez que esta sería la principal fuente para realizar la búsqueda de los elementos comunes.

Como preámbulo al análisis individual que se realizará es importante contextualizar el entorno local y el internacional del periodo analizado. En el ámbito local la economía colombiana se encontraba saliendo de una crisis financiera 1998 originada por el sistema de créditos hipotecarios y la unidad de crédito utilizada UPAC. Internacionalmente durante el periodo analizado se originó una crisis financiera global 2008, causada principalmente por la crisis del otorgamiento de créditos hipotecarios en EEUU (subprime), así como las estructuras de empaquetamiento de hipotecas para emisión de títulos, y las estructuras de coberturas CDS (derivados) que ofrecía el sistema para su mitigación.

Estos 2 factores principales originaron que, durante la media del periodo analizado, la incertidumbre global frente a crecimiento se exacerbara, así como la aversión al riesgo, lo que desencadenó una serie de medidas de los bancos centrales de EEUU y BCE de otorgamiento de liquidez a niveles mínimos históricos para recuperar la confianza del sistema financiero.

Como se puede observar en la siguiente grafica este exceso de liquidez origino una baja sustancial en los costos de financiación local, en donde se puede observar el comportamiento de la tasa de interés del banco de la Republica, el comportamiento de la DTF principal indexador del crédito comercial colombiano, enmarcado por un comportamiento de la inflación local estable y con tendencia decreciente.

Ilustración 7 DTF / IPC / TASA BANREP

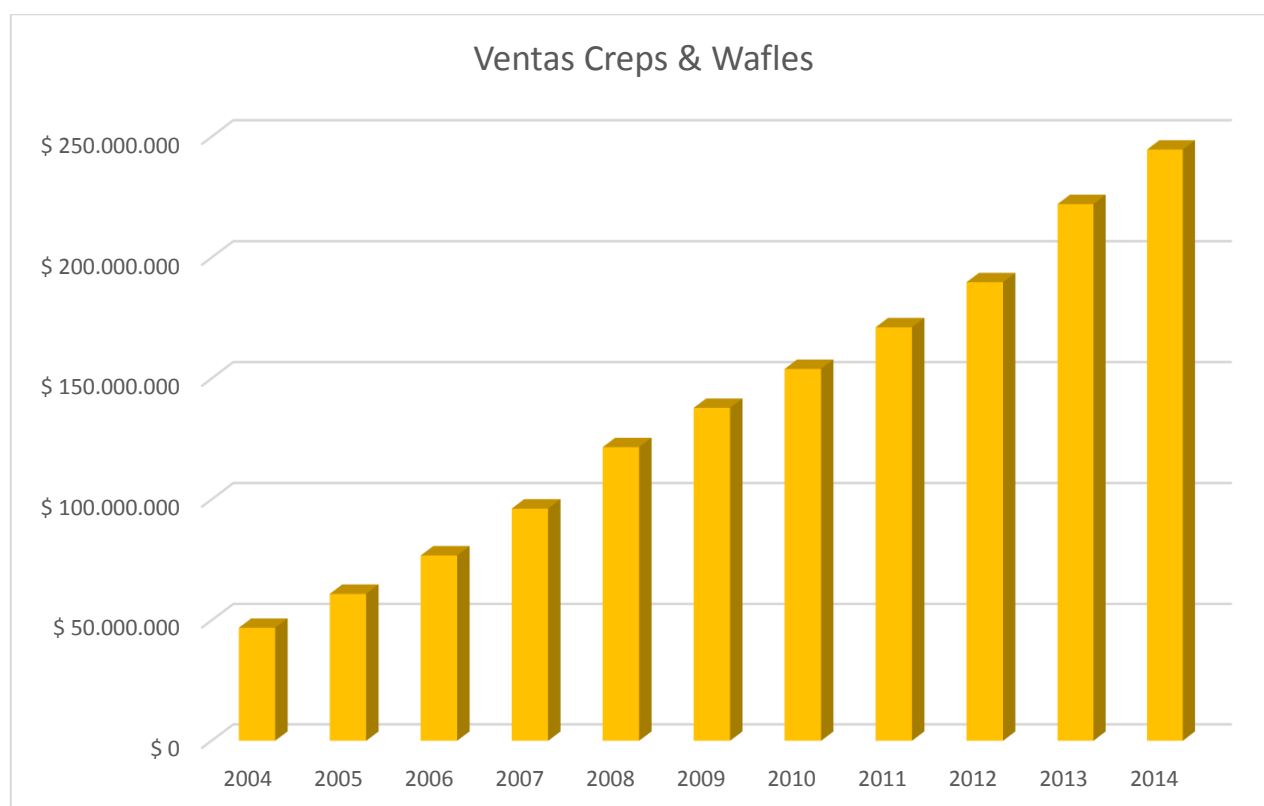


Fuente. BLOOMBERG

CREPES & WAFLES

Durante el periodo observado se evidencia un crecimiento sostenido de los ingresos operacionales, soportado en la calidad del servicio y a la capacidad de ofrecer un producto estandarizado en sus puntos de venta. Su estructura de costos crece en menor proporción a la de los ingresos generando así un resultado positivo y con tendencia creciente en su margen bruto.

Ilustración 8 Ventas Crepes & Waffles

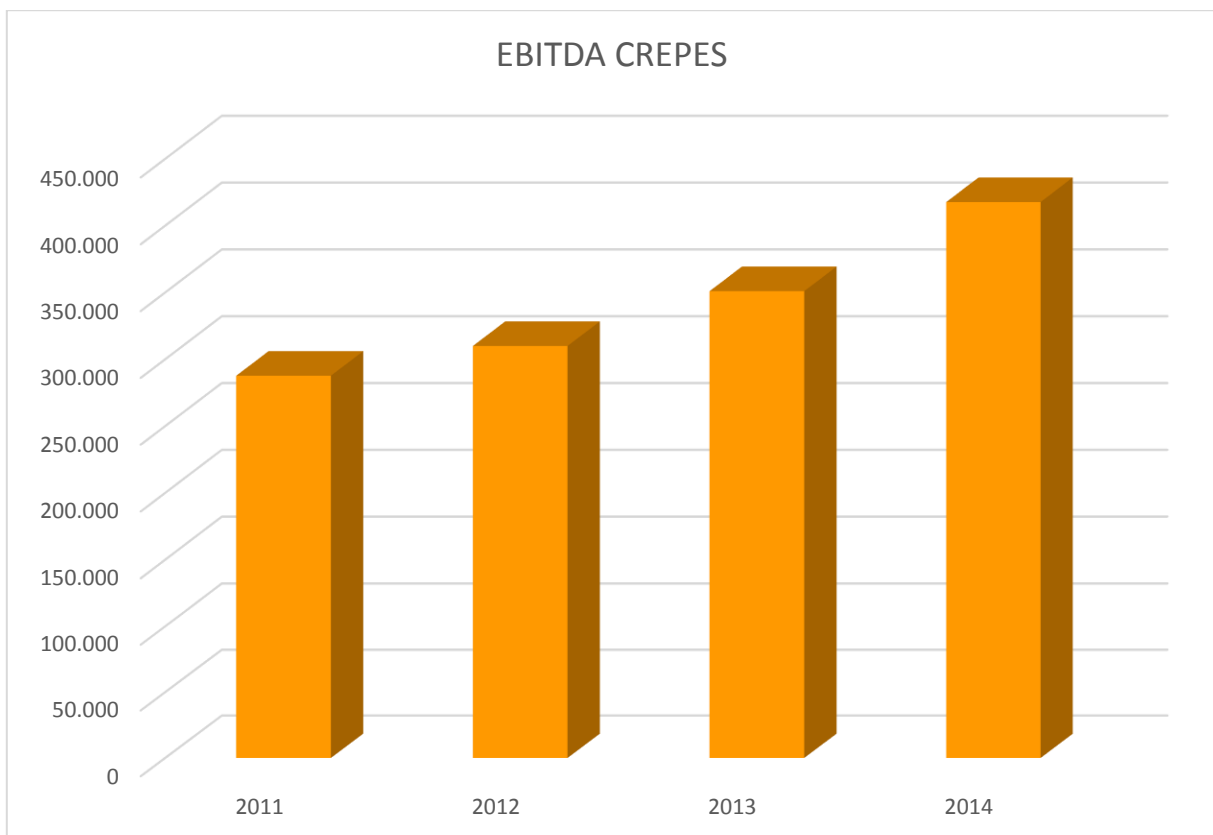


Fuente. Elaboración Propia

La tasa de crecimiento anual constante de Crepes y Waffles TCAC durante el periodo analizado fue de 18%.

El crecimiento de su operación se puede explicar en una mayor capacidad instalada que se refleja en el incremento de su activo no corriente (mayores puntos de venta), Su margen neto presenta una mejoría en el intermedio del periodo analizado lo cual recae sobre otros ingresos generados en estos periodos.

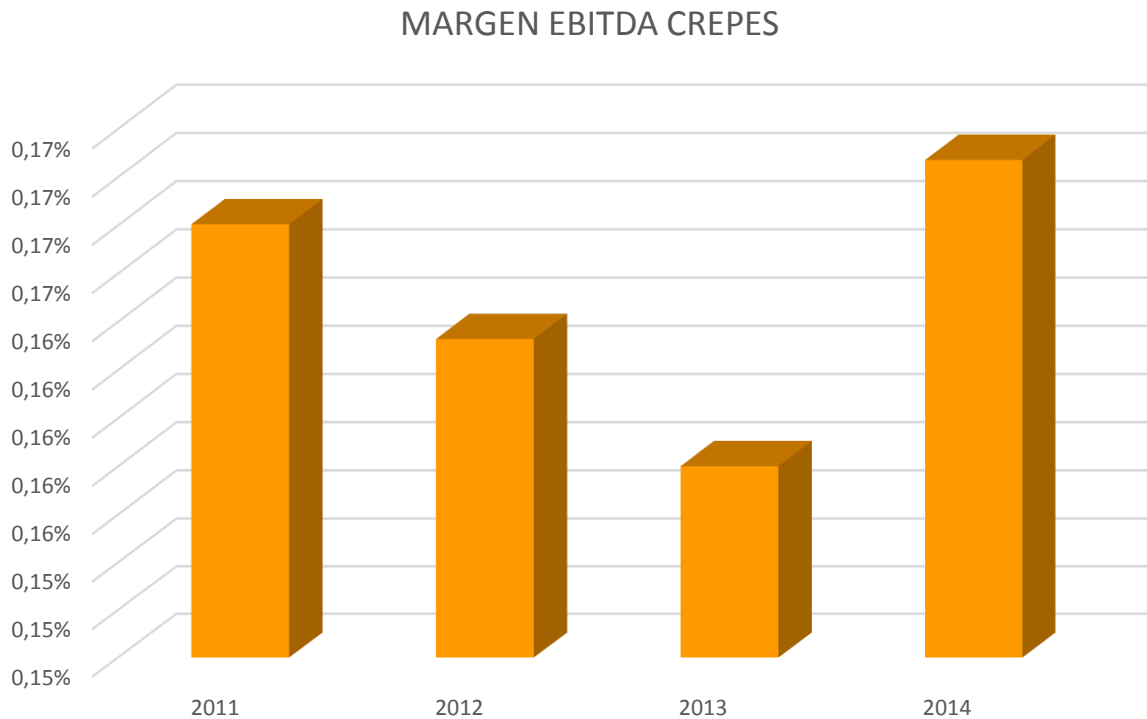
Ilustración 9 Ebitda Crepes & Waffles



Fuente. Elaboración Propia

Como se observa gráficamente el EBITDA aumenta durante los últimos 4 años, sin embargo, el margen EBITDA decreció en el periodo analizado un punto porcentual, el cual fue recuperado completamente durante en el 2014.

Ilustración 10 Margen Ebitda Crepes & Waffles



Fuente. Elaboración Propia

El endeudamiento de la compañía viene creciendo de forma gradual en el periodo analizado, parte de este se da con proveedores lo que permite deducir que sus volúmenes de compra le permiten una alta capacidad de negociación, esto lo podemos observar con el indicador de días de cuentas por pagar el cual muestra una tendencia creciente durante el periodo analizado. Por otro lado, su endeudamiento con el sistema financiero tiene una estructura de largo plazo acorde a las inversiones realizadas en capex, es decir que se encuentra machado el plazo del activo y el pasivo reduciendo la posibilidad que Creps presente problemas de liquidez.

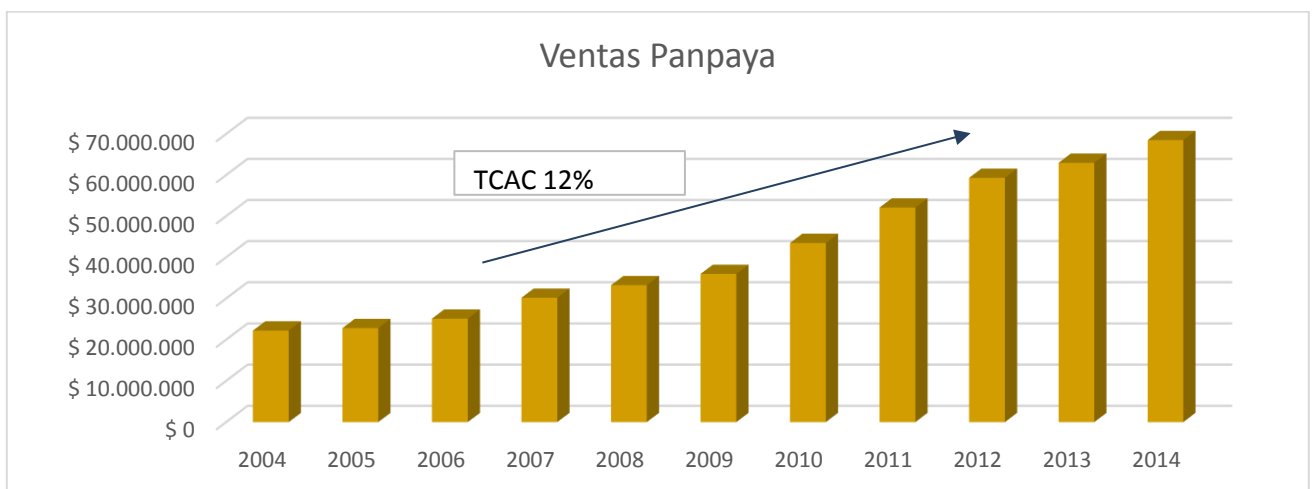
Aunque en su estructura de capital no se reflejan cambios en el capital pagado durante el periodo analizado manteniéndose en 950MM, si se observa solidez patrimonial dada la permanencia en el balance de utilidades acumuladas que le permiten ampliar su capacidad de endeudamiento (en caso de ser requerido).

PANPAYA

En el análisis de los resultados obtenidos de la información financiera de Panpaya del periodo 2004-2014, se observa un incremento sostenido de sus ventas durante el periodo logrando los mejores datos de crecimiento durante los años 2007 (20%), 2010 (21%) y 2011(21%), pasando en 2004 de ventas de \$22.223 Millones a ventas de \$68.509 Millones en 2014.

La tasa de crecimiento anual constante de Pan pa ya TCAC durante el periodo analizado fue de 12%.

Ilustración 11 Ventas Pan pa ya



Fuente. Elaboración Propia

Durante el mismo periodo se puede observar que su estructura de costos crece en menor proporción que las ventas, lo que traduce en un resultado de margen bruto positivo, cubriendo los gastos operacionales que presentan una fuerte concentración en los de ventas, generando al final un sostenido, pero bajo margen operacional.

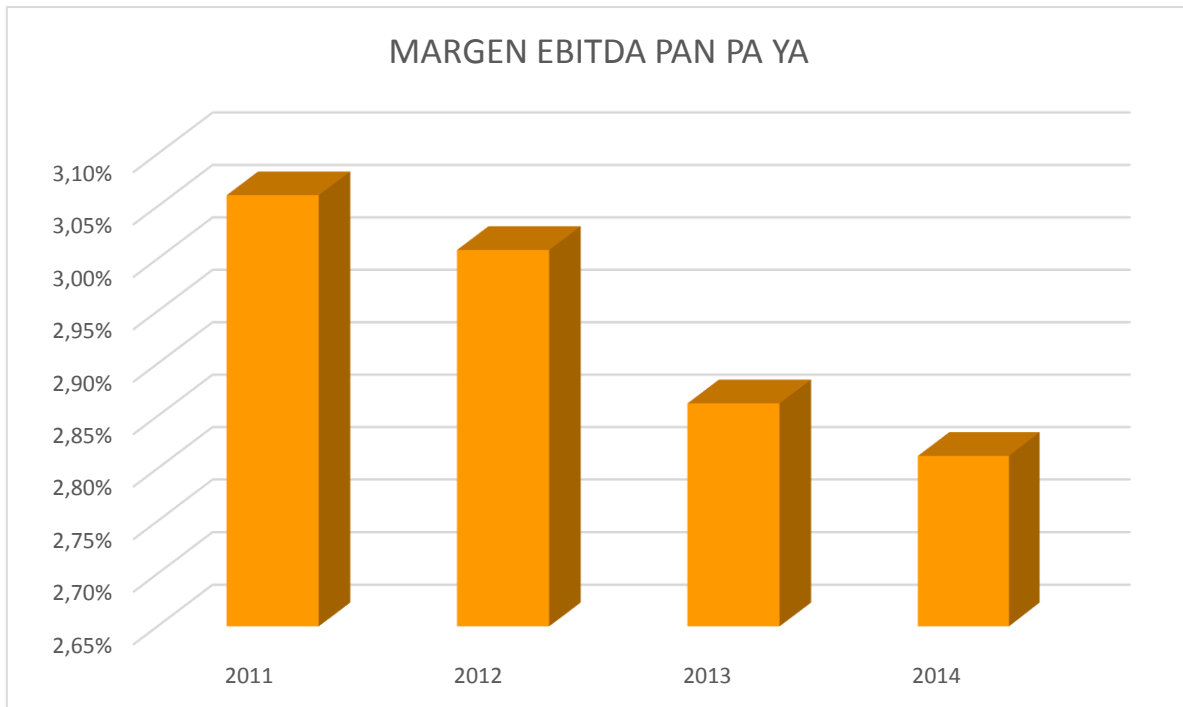
Ilustración 12 Ebitda Pan pa ya



Fuente. Elaboración Propia

Como se observa gráficamente en los últimos 4 periodos analizados, el Ebitda contable viene mostrando una tendencia creciente, acorde con el comportamiento de sus ventas.

Ilustración 13 Margen EBITDA Pan pa ya



Fuente. Elaboración propia

Sin embargo, pese a su comportamiento creciente en valores nominales, su margen Ebitda presenta una leve disminución en los últimos cuatro años, descendiendo un 0.25% lo cual, aunque no es un cambio significativo si cobra relevancia teniendo en cuenta los bajos márgenes que genera la operación, que históricamente permanecen constantes.

En las inversiones de largo plazo se observa un incremento significativo a partir del año 2010, pasando de \$1.654 Millones a \$4.922 millones en 2014, estas inversiones concuerdan con los periodos de mayores crecimientos en ventas descritos anteriormente.

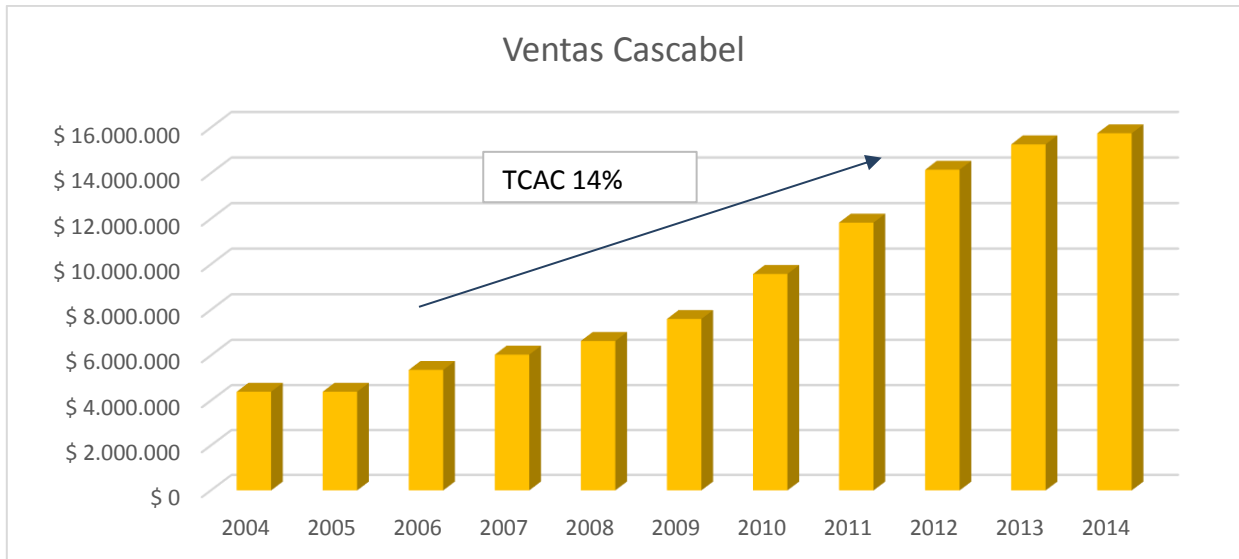
Si bien el apalancamiento que registra la empresa se percibe como elevado, es importante resaltar que este presenta una tendencia decreciente, toda vez que al inicio del periodo analizado este se encontraba en 83% y al final en 73%, arrojando una disminución de 10 puntos, explicado entre otras cosas por la permanencia de parte de las utilidades.

El endeudamiento con bancos se concentra en el corto plazo, su capital de trabajo es negativo en la gran mayoría del periodo analizado, lo que a primera vista genera alarma, sin embargo, se observa que este requerimiento se suple principalmente con financiación de proveedores, ya que los días de cuentas por pagar superan al de los días del ciclo económico.

Desde el punto de vista del patrimonio no se observa ningún cambio en el capital pagado, sin embargo, como lo revisamos previamente cuando analizamos su apalancamiento, la compañía mantiene parte de sus utilidades obtenidas con lo cual su patrimonio se robustece durante el periodo analizado pasando de \$749 Millones en 2004 a \$6.614 Millones en 2014.

CASCABEL

Ilustración 14 Ventas Cascabel



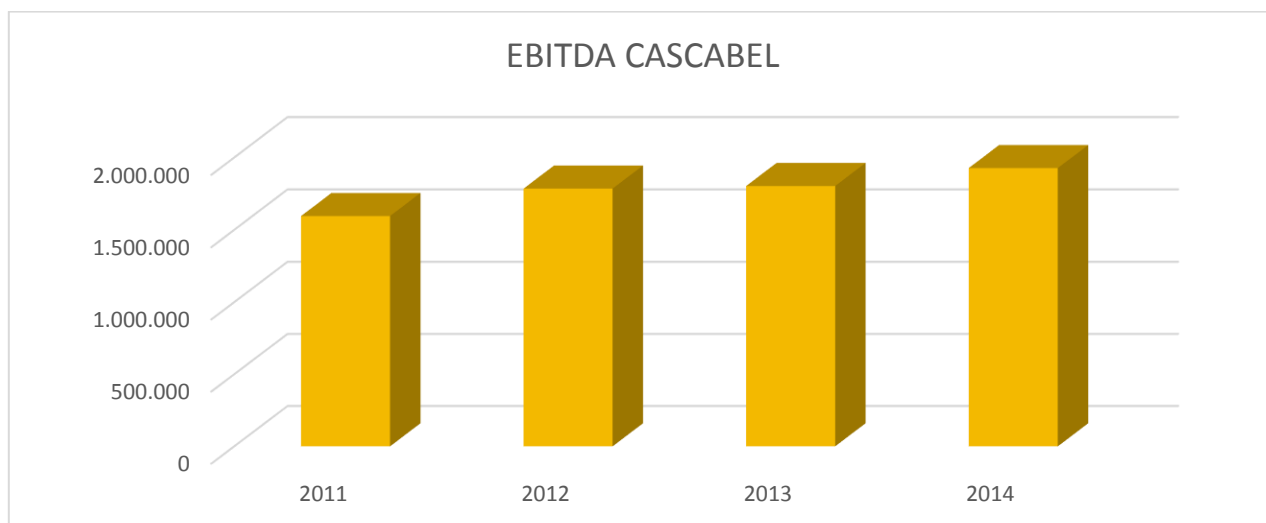
Fuente. Elaboración propia

Al revisar el comportamiento de los ingresos de la compañía se observa una tendencia positiva durante el periodo analizado con crecimientos destacados (superiores a 20%) en varios años 2006, 2010, 2011 y 2012. La tasa de crecimiento anual constante TCAC de Cascabel durante el periodo analizado fue de 14%. Sin embargo, este comportamiento no refleja un crecimiento ordenado en su estructura de costos donde pudiesen generarse sinergias a partir de crecimiento orgánico, sino por el contrario presenta un comportamiento donde sus costos crecen en mayor proporción que lo que lo que lo hacen sus ventas, aun así la compañía muestra un constante margen operacional positivo por debajo del 10%.

Igualmente ocurre con los gastos no operacionales desde 2007, por lo cual la utilidad que no presenta cambios significativos durante el periodo analizado se mantiene relativamente estable gracias a que los otros ingresos compensan el

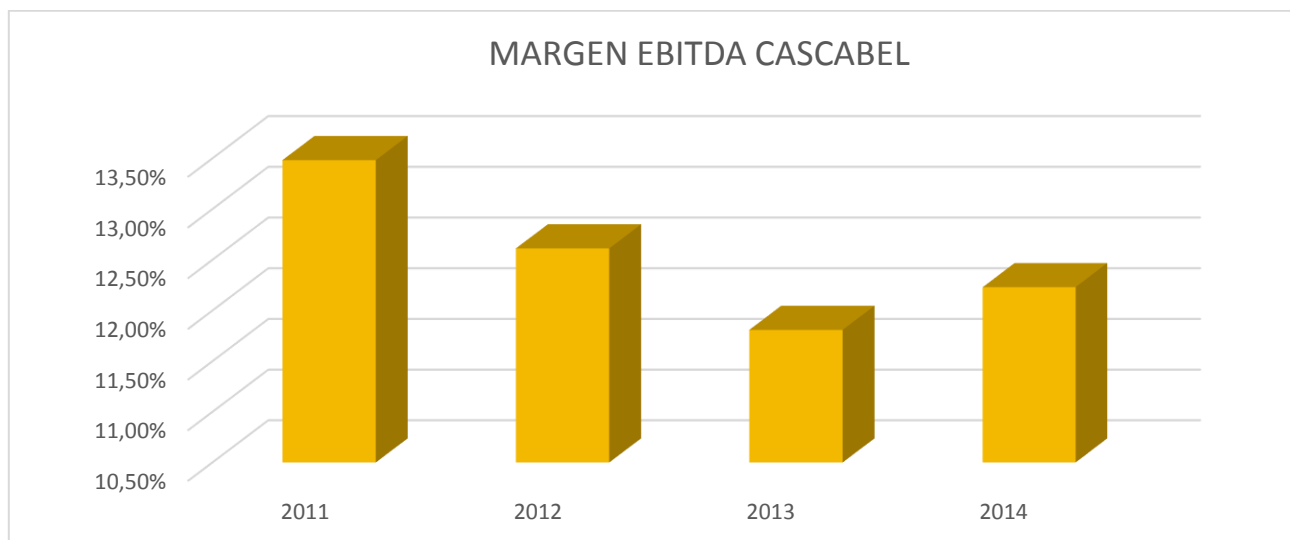
incremento en gastos. Una posible explicación a este comportamiento puede ser que sus accionistas buscan la forma de no dejar caja atrapada en la compañía, de tal forma que el crecimiento observado en sus ventas no refleja un crecimiento proporcional en su resultado final.

Ilustración 15 Ebitda Cascabel



Fuente. Elaboración propia

Ilustración 16 Margen Ebitda Cascabel



Fuente. Elaboración propia

En su balance se observa un decrecimiento de los activos fijos pasando de \$2.255 Millones en 2004 a \$760 Millones en 2014, sin embargo a partir del 2010 se observa que las inversiones a largo plazo presentan un incremento importante de \$2.587 millones. Esto podría explicarse en que la compañía adquiere una planta que maquila parte de sus productos, explicando así que su buen crecimiento en ventas no refleja un comportamiento similar en sus resultados.

Respecto a su endeudamiento este presenta una tendencia creciente durante el periodo analizado con dos empujones pronunciados a partir del 2008 y 2013, compuesto principalmente con deuda bancaria de corto y largo plazo como se muestra a continuación.

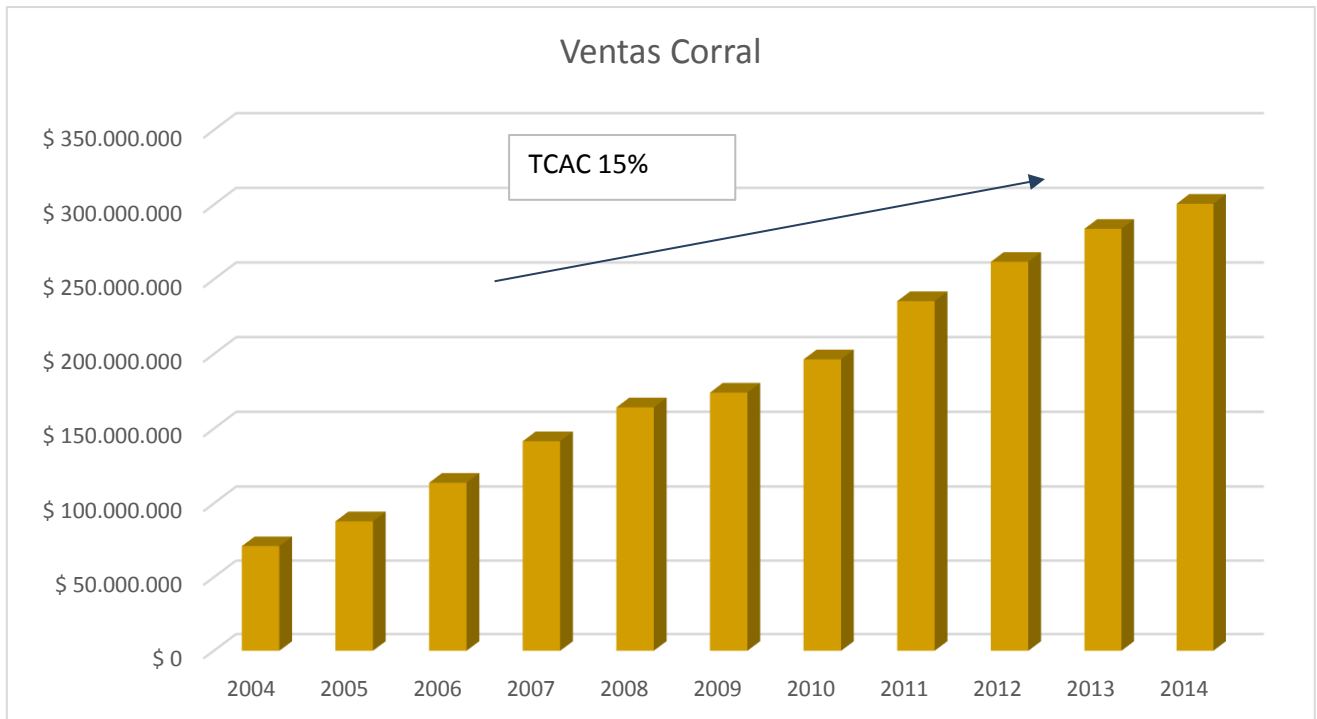
Apalancamiento = Pasivo total / activo total.	39%	39%	42%	39%	47%	51%	45%	50%	59%	82%	82%
---	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

Su capital pagado no presenta cambios durante el periodo analizado permaneciendo estable en \$640 Millones, la compañía mantiene parte de las utilidades de ejercicios anteriores.

CORRAL

Su comportamiento en ventas muestra un sostenido crecimiento en sus ventas durante el periodo analizado, presentando sus mejores crecimientos en los años 2005 (24%), 2006 (29%) y 2007 (20%). La tasa de crecimiento anual constante TCAC para el periodo analizado fue de 15%.

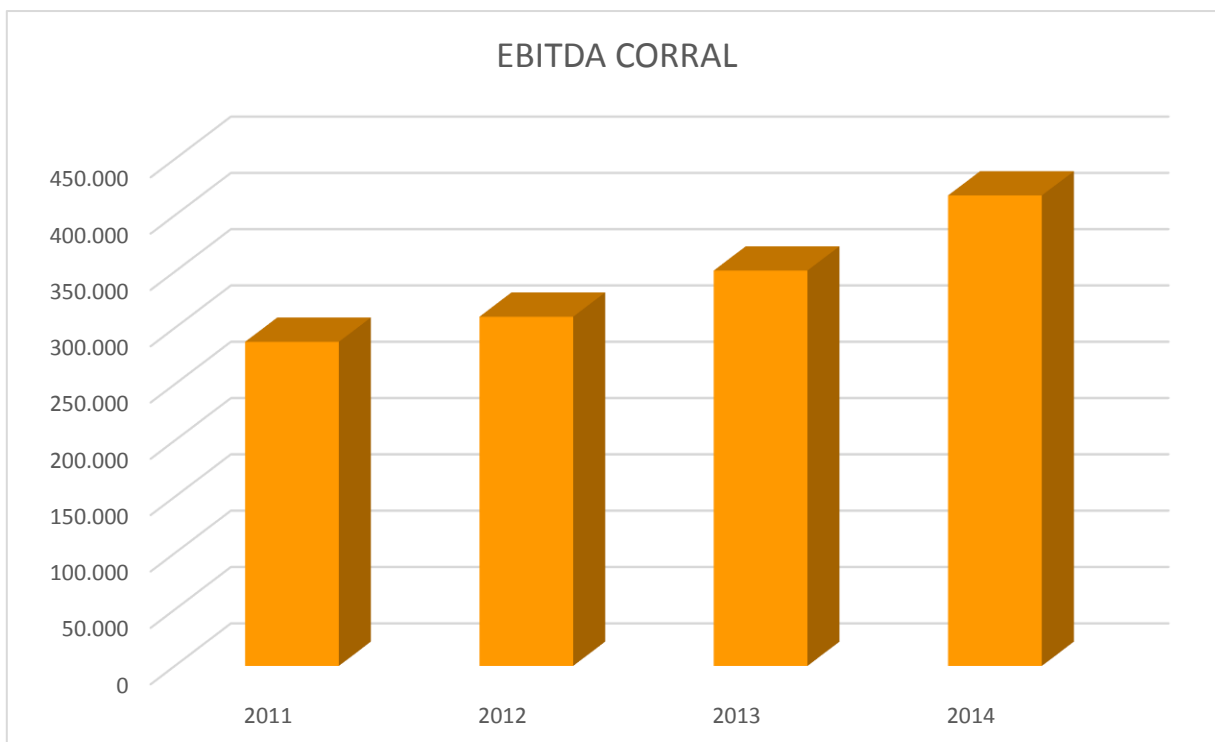
Ilustración 17 ventas Corral



Fuente. Elaboración propia

Esta tendencia en las ventas se ve acompañado de un crecimiento ordenado y proporcional de sus activos fijos. Su estructura de costos durante el periodo analizado le permite obtener un margen operacional relativamente bajo que se ubica entre el 1% y el 6% a excepción del año 2013 donde es negativo.

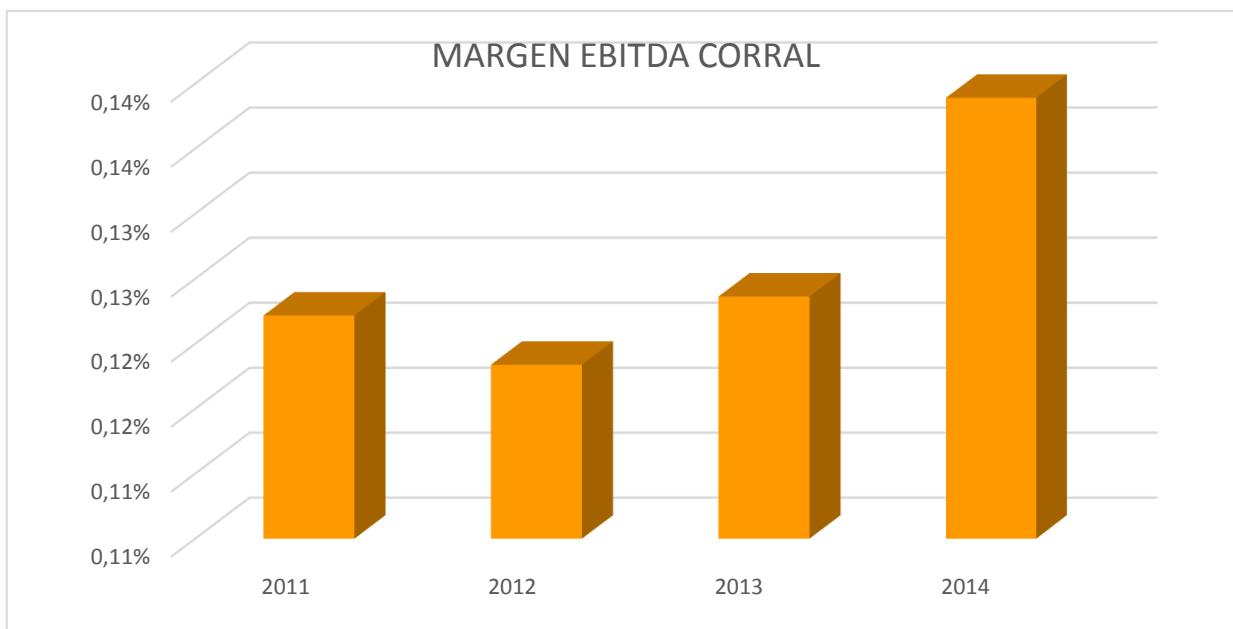
Importante en ese análisis recordar que esta compañía se encontraba en un proceso de venta de su operación, que finalmente se concretó en noviembre de 2014, con la venta de su cadena al grupo Nutresa lo que puede explicar parte de ese comportamiento.

Ilustración 18 Ebitda Corral

Fuente. Elaboración propia

Como se observa gráficamente durante los últimos cuatro años analizados, su Ebitda presenta un comportamiento positivo en términos nominales y su margen Ebitda presenta un incremento de 2% en el último periodo, mostrando eficiencias operativas en su proceso de crecimiento.

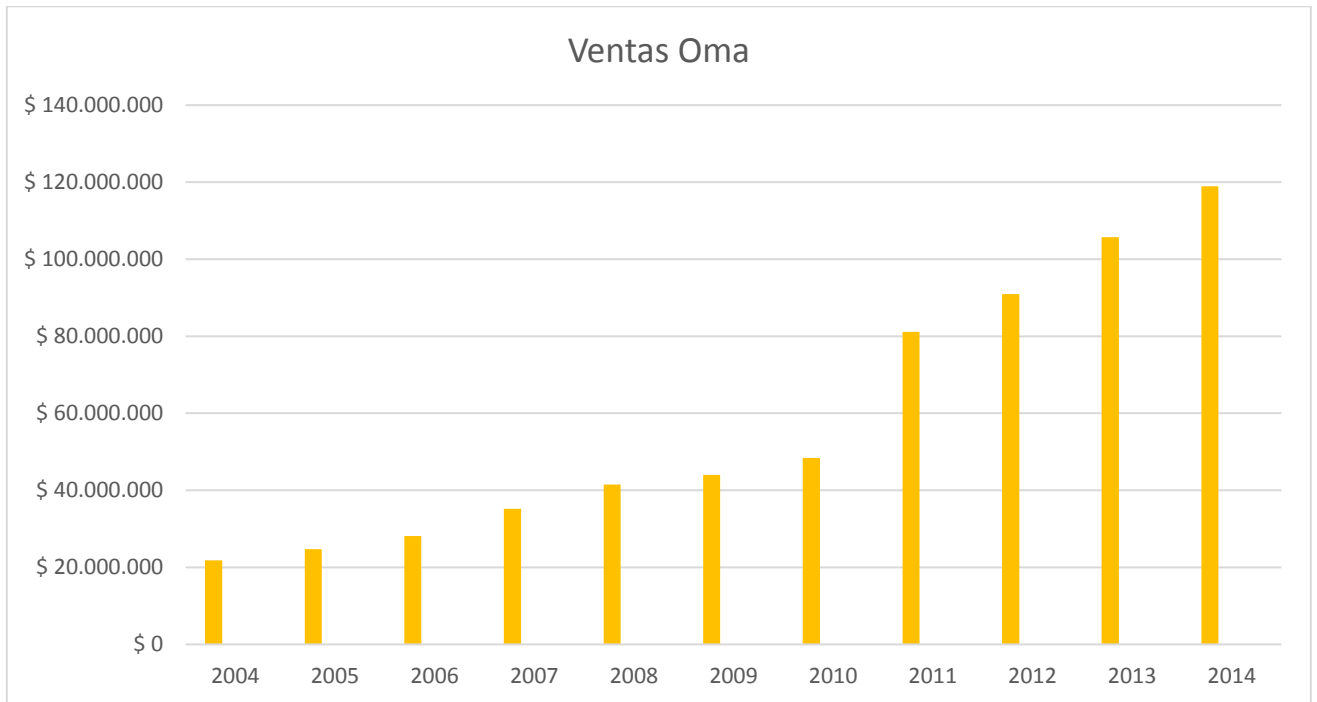
Ilustración 19 Margen Ebitda Corral



Fuente. Elaboración propia

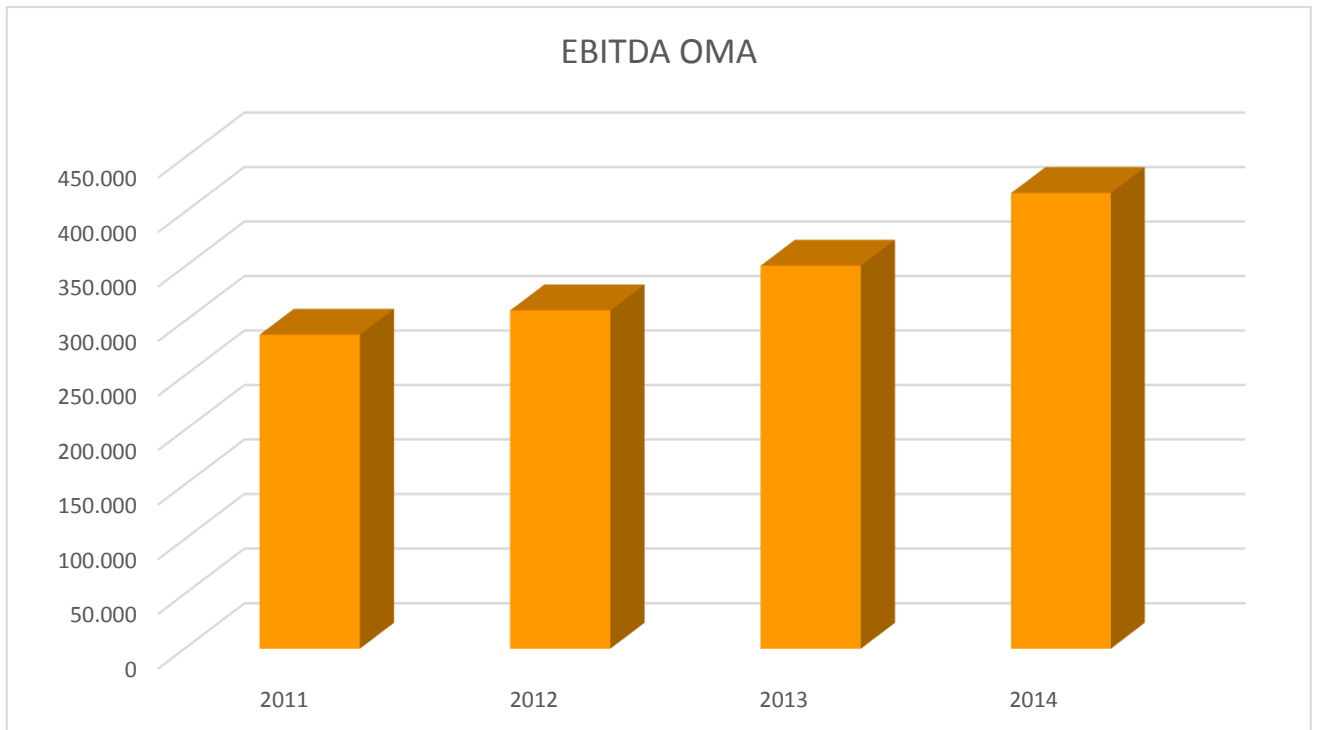
Durante el periodo analizado se observa un crecimiento sostenido y ordenado de sus activos fijos como se mencionó anteriormente lo que se refleja en un incremento pasando de \$7.736 Millones en el año 2005 a \$35.512 Millones en 2014.

Si bien su capital pagado no presenta ningún cambio durante el periodo analizado, su patrimonio se beneficia de las utilidades obtenidas durante el periodo analizado permitiendo esto robustecer su estructura y pasar de \$4.791 Millones en 2004 a \$20.219 Millones en 2014.

OMA**Ilustración 20 Ventas Oma**

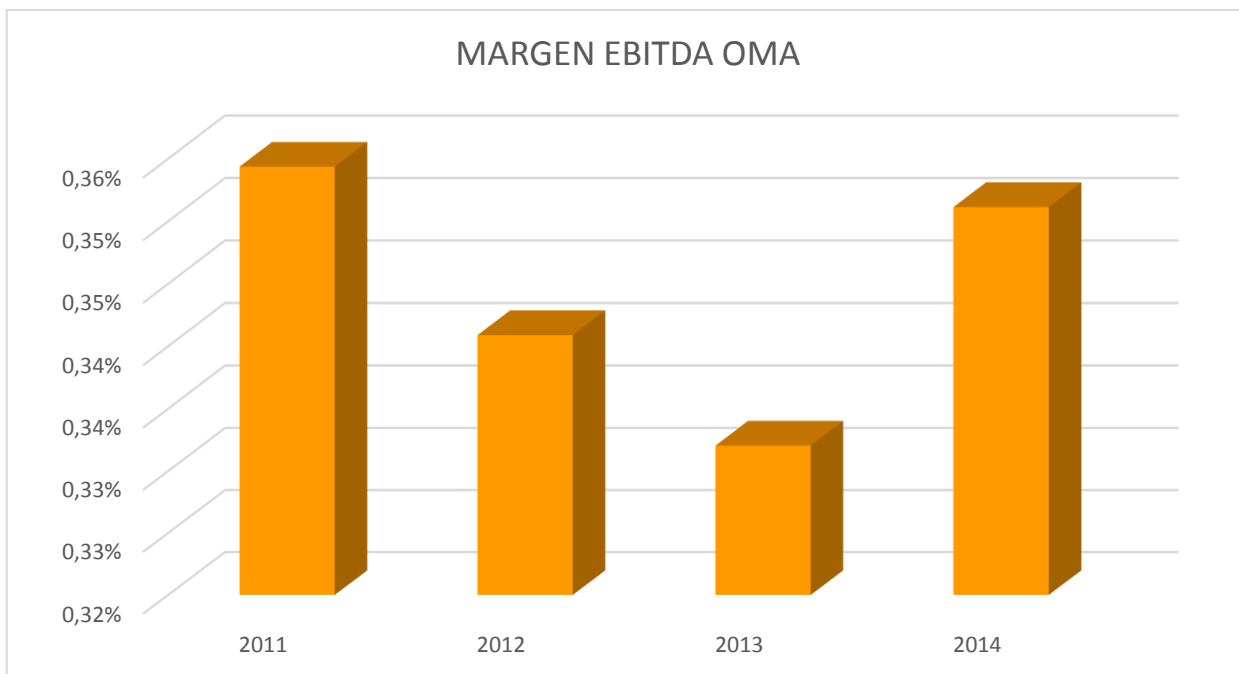
Fuente. Elaboración propia

El comportamiento en ventas de la compañía muestra un crecimiento permanente y durante los años observados, siendo sus mejores años el 2007 con 25%, el 2008 con 18% y el 2011 donde presenta un incremento destacado de 69%, que se explica con la compra de otro negocio.

Ilustración 21 Ebitda Oma

Fuente. Elaboración propia

Su margen operacional presenta un buen comportamiento hasta el año de la compra de la compañía 2011, y a partir de ese momento sus gastos presentan un incremento importante lo que conlleva a un resultado operacional negativo en 2014. Esto se explica por mayores gastos financieros a partir del año 2009 y por los incrementos explicados anteriormente en la compra de la compañía, lo que lleva a generar una pérdida neta de \$1.604 Millones en 2014.

Ilustración 22 Margen Ebitda Oma

Fuente. Elaboración propia

En su estructura de patrimonio se evidencia el fortalecimiento de su patrimonio presentando un incremento de su capital pagado a \$21.320 millones, que se explica en la adquisición de una compañía que se refleja en el activo en la cuenta de crédito mercantil por \$38.142 millones.

6.1 RAZONES FINANCIERAS

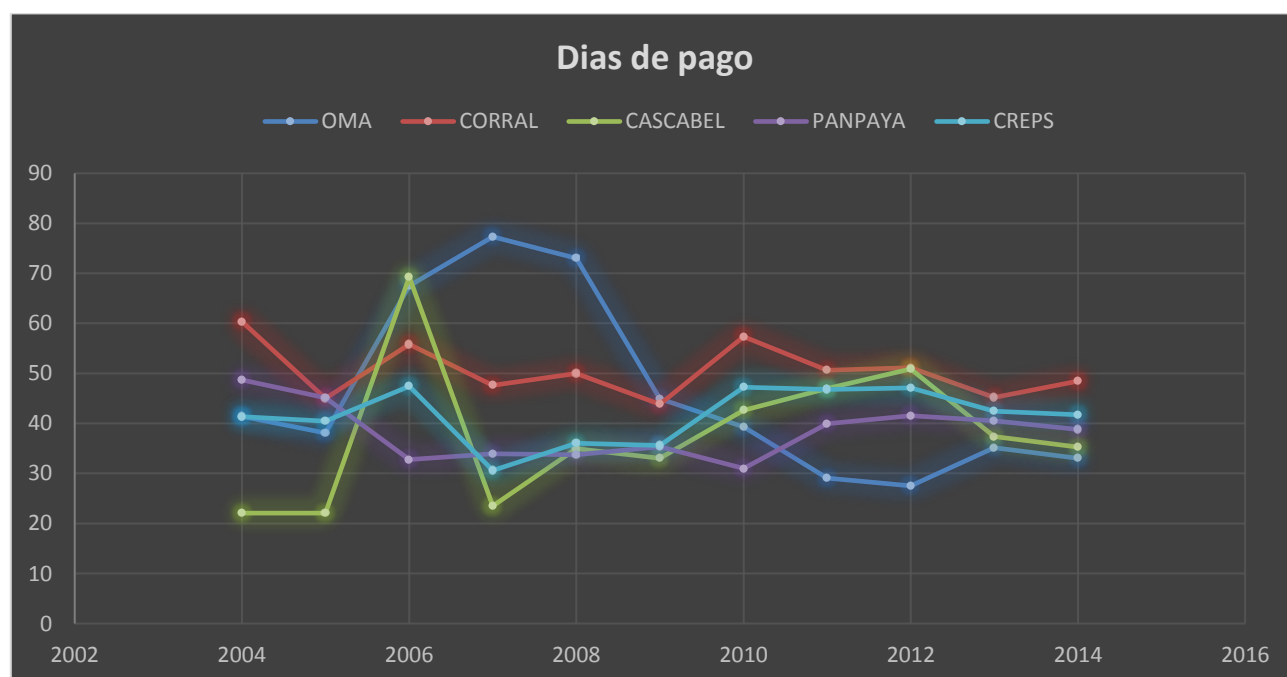
Luego del análisis individual realizado anteriormente, realizaremos una comparación de los indicadores de gestión, donde consideramos se pueden observar alguna característica, tendencia o información relevante sobre la que se pueda inferir similitudes en el periodo analizado.

Tabla 7 Resumen días de pago

Días de Pago = (Proveedores/costo de ventas) * días de periodo contable.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
OMA	41	38	68	77	73	45	39	29	28	35	33
CORRAL	60	45	56	48	50	44	57	51	51	45	48
CASCABEL	22	22	69	24	35	33	43	47	51	37	35
PANPAYA	49	45	33	34	34	35	31	40	42	41	39
CREPS	41	40	47	31	36	36	47	47	47	42	42

Fuente. Elaboración propia

Ilustración 23 Grafico días de pago



Fuente. Elaboración propia

En el caso de Cascabel y Oma donde gráficamente se observa un comportamiento atípico en los días de pago años 2006, 2007 y 2008, corresponde a periodos donde sus crecimientos como se mencionó anteriormente su comportamiento en ventas presenta sus mejores índices, financiando de manera significativa parte de su crecimiento.

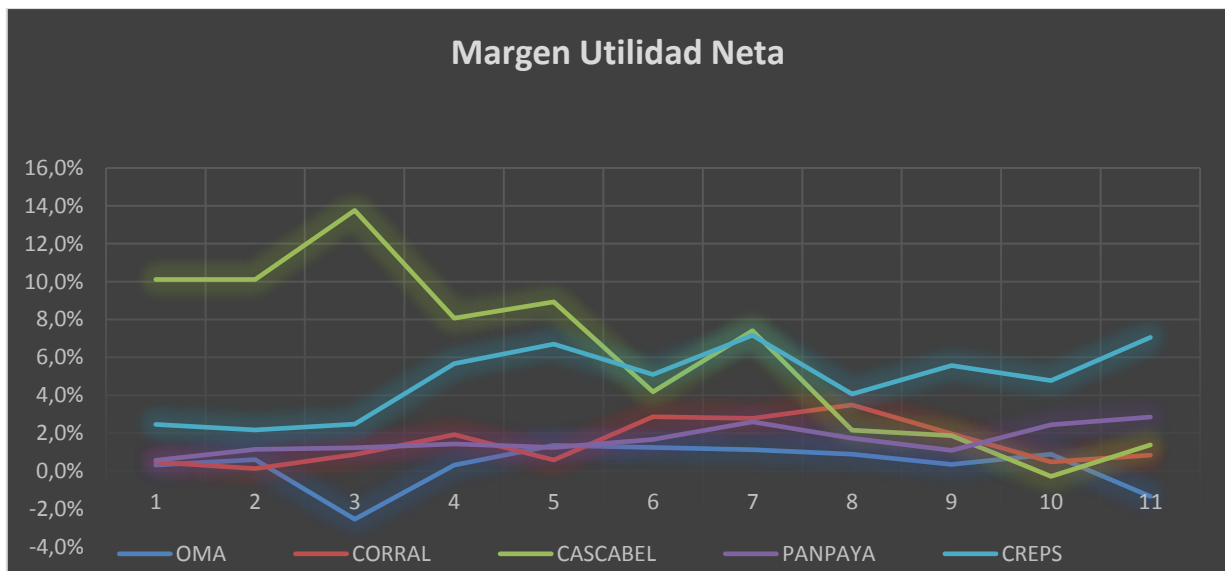
En general se observa que las 5 empresas mantienen un nivel de apalancamiento con proveedores estable, donde en promedio se realiza pago a proveedores durante el periodo analizado cada 43 días.

Si bien no se puede concluir que este indicador muestra una tendencia definida durante el periodo analizado, para establecer que el crecimiento en ventas de las compañías les permitió una mayor capacidad de negociación con sus proveedores, si se observa un canal amplio entre 22 y 77 días que se mantuvo durante los 10 años, con lo cual podemos concluir que en diferentes proporciones los proveedores fueron un factor clave en el crecimiento de las compañías, inclusive cuando sus picos más altos coinciden con el momento en que las tasas de financiación DTF (Grafico evolución tasas de interés) presentan una tendencia positiva relacionada con las alzas de interés del banco central de Colombia, abaratando así la financiación para las compañías analizadas.

Tabla 8 Resumen margen de utilidad neta

Margen utilidad Neta= Utilidad neta / ventas * 100	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
OMA	0,3%	0,6%	-2,5%	0,3%	1,4%	1,2%	1,1%	0,9%	0,3%	0,9%	-1,3%
CORRAL	0,5%	0,1%	0,9%	1,9%	0,6%	2,9%	2,8%	3,5%	2,0%	0,5%	0,8%
CASCABEL	10,1%	10,1%	13,8%	8,1%	8,9%	4,2%	7,4%	2,2%	1,9%	-0,3%	1,4%
PANPAYA	0,6%	1,1%	1,2%	1,4%	1,2%	1,7%	2,6%	1,7%	1,1%	2,4%	2,8%
CREPS	2,5%	2,2%	2,5%	5,7%	6,7%	5,1%	7,2%	4,1%	5,6%	4,8%	7,1%

Fuente. Elaboración propia

Ilustración 24 Grafico margen de utilidad neta

Fuente. Elaboración propia

Si bien gráficamente no existe una única interpretación del periodo analizado, si se puede inferir algunos puntos importantes. Así como sucedió en el anterior análisis debemos analizar a OMA y Cascabel de una forma diferente, pues como se evidenció en el análisis individual en estos 2 casos se presentó un incremento en sus costos y gastos inherente a unas adquisiciones que no permite conclusiones colectivas.

Dejando claro lo anterior gráficamente se observa para los casos de Papaya, Crepes y Corral que hay una tendencia creciente de su margen de utilidad neto, lo que se puede explicar con una característica propia de este subgrupo de 3 empresas que corresponde a un crecimiento orgánico, proporcionado y sostenido durante el periodo analizado, lo cual se traduce en sinergias operativas generadas en el crecimiento de la compañía mostrando los resultados que se pueden apreciar gráficamente.

Adicionalmente se observa que a partir del año 2009, cuando la tasa de interés para financiación DTF, corrige a la baja y se mantiene estable en un nivel bajo el subgrupo de las 3 compañías presenta sus mejores resultados en el margen neto, lo que se puede explicar en menores gastos de financiación durante el periodo de crecimiento.

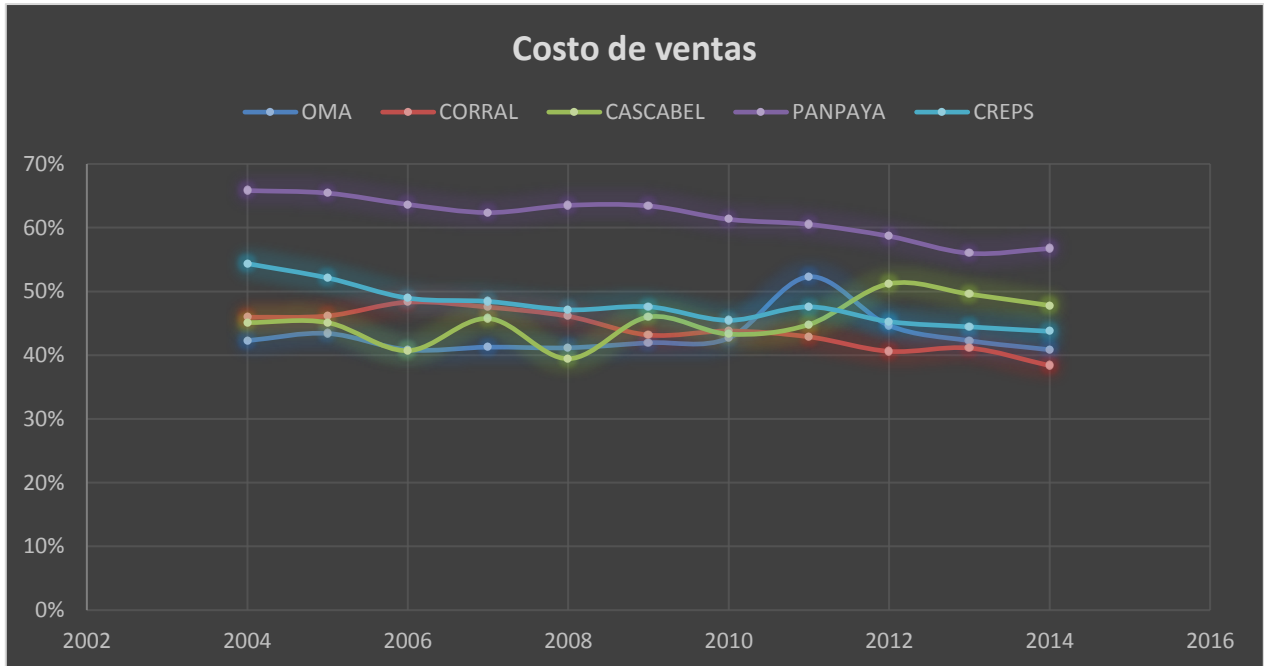
En promedio el margen de utilidad Neta que presenta el grupo de compañías es de 2.9% lo cual se puede percibir como bajo, aun cuando la estrategia individual de cada compañía fue diferente. La empresa que obtuvo un comportamiento sobresaliente y constante en el sector durante el periodo analizado fue Creps con un indicador de 4.8%.

Tabla 9 Resumen costo de ventas

Costo de ventas = (Costo de ventas / ventas totales)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
OMA	42%	43%	41%	41%	41%	42%	43%	52%	45%	42%	41%
CORRAL	46%	46%	48%	48%	46%	43%	44%	43%	41%	41%	38%
CASCABEL	45%	45%	41%	46%	39%	46%	43%	45%	51%	50%	48%
PANPAYA	66%	65%	64%	62%	64%	63%	61%	61%	59%	56%	57%
CREPS	54%	52%	49%	48%	47%	48%	45%	48%	45%	44%	44%

Fuente. Elaboración propia

Ilustración 26 Grafico costo de ventas



Fuente. Elaboración propia

Es tal vez en este indicador de gestión donde mejor podemos identificar una tendencia presente en las empresas analizadas, que puede ser un factor común de éxito durante el periodo analizado. Eliminando a Cascabel y Oma en donde existe un ruido que se genera por la compra de una operación, se observa consistentemente durante el periodo analizado que las compañías presentan una tendencia decreciente en su estructura de costos

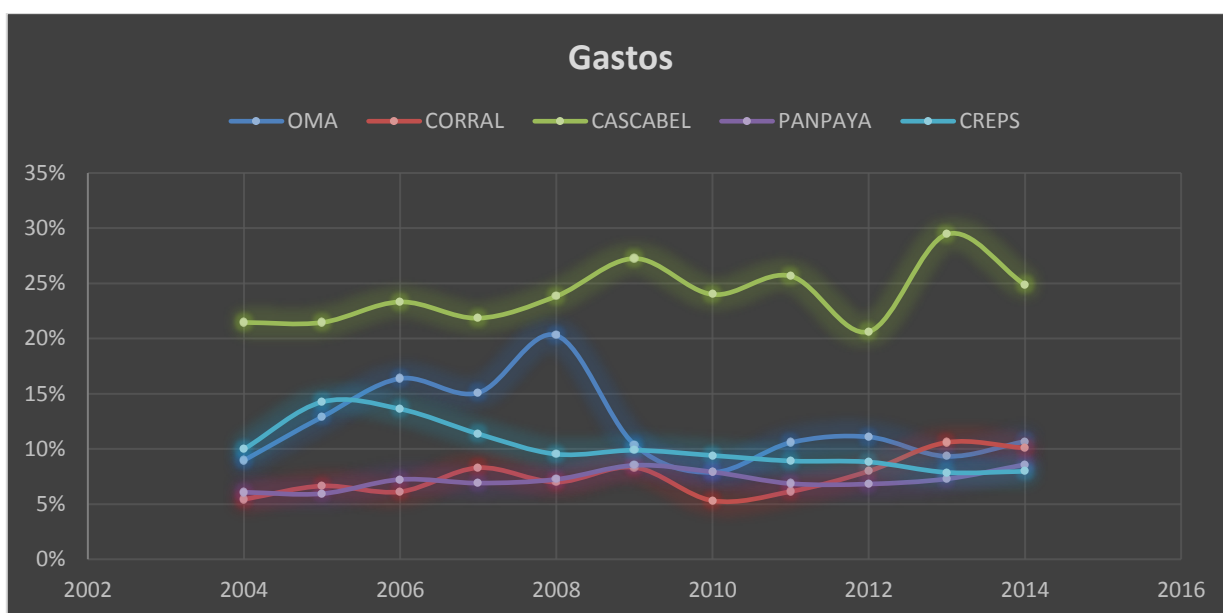
Esta tendencia decreciente en la estructura de costos es la que genera el resultado previamente descrito en el margen de utilidad Neto, es aquí en donde se logran generar las sinergias que permiten maximizar los resultados. En este sentido encontramos que en promedio los costos de las empresas analizadas se sitúan en un 48%, con la excepción de Pan pa ya comportamiento acorde al negocio de panadería con menores márgenes.

Tabla 10 Resumen gastos

Gastos / ventas totales = (Gastos fijos + gastos operación / ventas totales)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
OMA	9%	13%	16%	15%	20%	10%	8%	11%	11%	9%	11%
CORRAL	5%	7%	6%	8%	7%	8%	5%	6%	8%	11%	10%
CASCABEL	21%	21%	23%	22%	24%	27%	24%	26%	21%	29%	25%
PANPAYA	6%	6%	7%	7%	7%	9%	8%	7%	7%	7%	9%
CREPS	10%	14%	14%	11%	10%	10%	9%	9%	9%	8%	8%

Fuente. Elaboración propia

Ilustración 27 Grafica gasto



Fuente. Elaboración propia

A diferencia de la tendencia que observamos en los costos, no se observa el mismo comportamiento con los gastos en proporción a las ventas totales, sin embargo excluyendo en este caso a Creps & Waffles lo que sí se puede inferir es que el comportamiento de la estructura de gastos de las compañías analizadas esta correlacionada con el comportamiento de las tasas de financiación (grafica

evolución tasas de interés) donde podemos observar que durante los primeros cuatro años del análisis se presenta una tendencia creciente, para luego corregir a su nivel más bajo durante los siguientes dos años y posteriormente volver a subir, con lo cual y dada el nivel de apalancamiento de las compañías analizadas se explica este comportamiento.

Puntualmente para la compañía Creps & Waffles si se observa un seguimiento continuo a su estructura de gastos, lo que genera una tendencia decreciente en este indicador durante el periodo analizado.

Tabla 11 Resumen apalancamiento

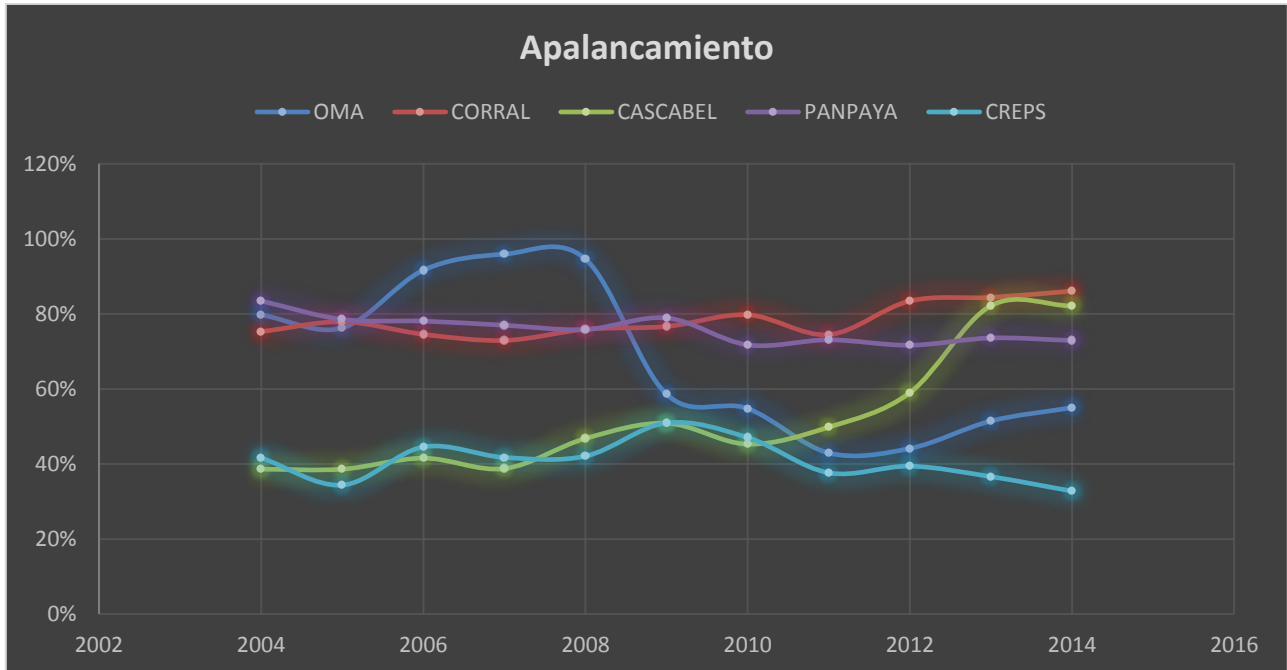
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
OMA	80%	76%	92%	96%	95%	59%	55%	43%	44%	51%	55%
CORRAL	75%	78%	75%	73%	76%	77%	80%	74%	83%	84%	86%
CASCABEL	39%	39%	42%	39%	47%	51%	45%	50%	59%	82%	82%
PANPAYA	83%	79%	78%	77%	76%	79%	72%	73%	72%	74%	73%
CREPES	42%	34%	45%	42%	42%	51%	47%	38%	39%	37%	33%

Fuente. Elaboración propia

Promedio apalancamiento 63%

En línea con lo ya mencionado anteriormente OMA y Cascabel presentan comportamientos diferentes a los del resto de compañías por las razones explicadas anteriormente.

Ilustración 28 Grafico apalancamiento



Fuente. Elaboración propia

Sin embargo lo que sí se puede concluir en todos los casos es que las empresas analizadas presentan un alto apalancamiento, que en promedio para la muestra analizada es de 63%. Si bien no se puede definir su favorabilidad o no dependiendo de la composición de este entre proveedores y bancos para cada caso individual, lo que si podemos concluir es que su alto crecimiento estuvo compuesto por un alto grado de apalancamiento.

Como lo observamos en algunos casos individuales los gastos presentaron incrementos significativos en las compañías que realizaron algún tipo de adquisiciones durante el periodo analizado, lo que puede llegar a generar un riesgo en su capacidad de pago si este comportamiento se presenta en un periodo de incrementos fuertes en la tasa de financiación.

6.3 CONCLUSIONES DEL ANALIS

La primera conclusión que arroja el análisis realizado, no sin antes aclarar que no es homogéneo para el universo de las empresas analizadas teniendo bajo la premisa que no todos los crecimientos se generan de forma orgánica, es que las empresas analizadas lograron optimizar sus márgenes operacionales gracias a que su estructura de costos creció en menor proporción que sus ventas, gracias a las sinergias alcanzadas durante los procesos de crecimientos orgánicos.

En el universo de la muestra se observa durante el periodo analizado que la proporción de la estructura de costos sobre ventas es en promedio de 48%, indicador que puede ser replicable en industrias de alimentos.

En segunda medida se puede concluir que los crecimientos de las compañías estuvieron acompañados de niveles altos de apalancamiento, en cual se logra básicamente entre proveedores y deuda bancaria. Las compañías pueden tener mayor nivel de negociación en ambos casos dado el mejor comportamiento de sus ventas frente al crecimiento país. Adicionalmente no se evidencio un descalce entre los plazos de financiación y el tipo de inversiones realizado.

Referente al comportamiento del universo de compañías analizado se encontró en que en promedio presentaban un apalancamiento del 63%, nivel que podría replicarse a industrias similares. Adicionalmente los días de pago a proveedores se ubicaron en promedio en 43 días.

Las tasas de financiación a las cuales accedieron estas compañías están influenciadas por su tamaño y ubicación geográfica como lo explica (OSORIO, 2010), en su estudio de cierres prematuros de empresas en Bogotá.

Se observa que desde el punto de vista patrimonial el universo de empresas analizadas robusteció su estructura patrimonial, sin grandes cambios en el capital pagado sino a través de la retención de utilidades, lo que genero capacidad de pago en las compañías para poder acceder al sistema financiero.

Se encontró que los gastos a diferencia de los costos no crecen en ningún caso en menor proporción que el crecimiento de sus ventas, este comportamiento se vio influenciado por la tendencia creciente de las tasas de financiación desde mediados del periodo analizado, el cual evidencia en la gráfica (Evolución tasas de interés). Con lo cual se puede concluir que en el universo observado hay una relación inversa entre el margen de utilidad neto y el nivel de apalancamiento de las empresas, este comportamiento es acorde con el impacto en el balance y estado de resultados explicado por (GRACIA & PAREDES, LUDGAR MELING, 2013), soportado en el comportamiento de las ventas.

Se puede entonces decir que las empresas deben ser cautelosas de niveles de alto apalancamiento durante ciclos alcistas de tasa de interés, en especial cuando este tiene una gran proporción con bancos.

7 DOCUMENTO GUIA DE ESTRATEGIA PARA EL ÉXITO

Hasta este punto de la investigación, se describieron los aspectos financieros primordiales para el entendimiento de la operación empresarial, así como el análisis histórico de una selección de empresas que presentaron crecimientos constantes por encima de la economía colombiana durante el periodo analizado.

Es así como en este capítulo desarrollaremos un documento guía para empresas que enfrenten procesos de rápido crecimiento, basados en el análisis de la información histórica de Crepes y Waffles, OMA, El Corral, Cascabel y Pan pa ya.

La administración financiera (CEBALLOS, 2010) hace parte de la estrategia financiera y podemos definirla como la recopilación de información básica de una empresa, que se analiza, planea, controla y evalúa con el propósito de ser la fuente que soporta la toma de decisiones administrativas, que le permitan alcanzar los objetivos de la empresa.

Para iniciar este proceso el empresario deberá definir los objetivos de la empresa, y con este propósito realizar 1. El plan estratégico operativo (CEBALLOS, 2010), estableciendo cuáles serán las transacciones de mayor importancia a llevar acabo en el futuro así como su evaluación y seguimiento en reportes financieros que reflejen ventas, producción, compras, gastos de ventas, gastos financieros e impuestos. 2. Plan estratégico de inversión que mostrara las inversiones necesarias en activos fijos o intangibles necesarios para lograr el plan estratégico operativo.

1. PLAN ESTRATEGICO OPERATIVO.

FINANCIERO

VENTAS

El primer indicador sobre el cual debe tener control un empresario son las ventas, para lo cual debe entender cuál ha sido el comportamiento histórico de las mismas, identificando tendencias, ciclicidad o algún comportamiento específico que pueda explicar los resultados. Por ejemplo, una empresa que realiza promociones o una que concentra sus ventas en fechas específicas como navidad, amor y amistad etc. Para realizar este análisis debe construir una serie de datos con la información histórica disponible de preferencia al menos 5 años, como el ejemplo que desarrollaremos desde este punto.

Tabla 12 Ejemplo tabla ventas

AÑO	2011	2012	2013	2014	2015	2016
VENTAS	\$ 150	\$ 170	\$ 150	\$ 160	\$ 180	\$ X (PY)
CRECIMIENTO %		13%	-12%	7%	13%	Y % (PY)

Fuente. Elaboración propia

En la tabla superior se muestra un ejemplo de construcción de una tabla de evolución de las ventas así como la proyección de ventas para periodos futuros, para su construcción se debe pasar a una hoja de Excel la información disponible. En la columna inmediatamente inferior se calculará el crecimiento % respecto del año anterior. Para ello se utiliza la siguiente formula:

$$((\text{Ventas año 2} / \text{ventas año 1}) - 1) * 100$$

Para el caso del año 2015

$$((180/160)-1) * 100 = \mathbf{13\%}$$

La primera tarea es revisar los crecimientos de los últimos años, compararlos con el crecimiento del PIB de Colombia y con el comportamiento de la industria (ej alimentos, comercio etc.), esta información es publicada en medios especializados como Dinero.com, La Republica, Portafolio o en los portales de instituciones como DANE, ANDI o Cámaras de Comercio.

El resultado de la comparación debe arrojar que la empresa está creciendo por encima de los indicadores mencionados, y en lo posible que presente un crecimiento de 2 dígitos con lo cual puede comprobar que sus ventas crecen en la dirección correcta. De acuerdo con Tan et al (TAN & KOSMAS X. SMYRNIOS, 2011) los empresarios exitosos dedican el tiempo suficiente al análisis de la información financiera. Teniendo en cuenta lo anterior la información de ventas debería chequearse de forma semanal de tal forma que se puedan ejecutar planes de acción en caso que el ejecutado no esté en línea con el presupuesto.

COSTO DE VENTAS

Luego de la elaboración mensual del estado de pérdidas y ganancias el empresario deberá revisar el peso que tiene su costo sobre las ventas, para lo cual debe utilizar la siguiente formula:

$$((\text{Costo de ventas} / \text{ventas}) - 1) * 100$$

Para el caso del año 2015:

$$((86/180)-1) * 100 = 48\%$$

Continuando con el ejemplo anterior calcularemos el peso histórico del periodo analizado:

Tabla 13 Ejemplo costo de ventas

AÑO	2011	2012	2013	2014	2015
VENTAS	\$ 150	\$ 170	\$ 150	\$ 160	\$ 180
COSTO DE VENTAS	\$ 77	\$ 90	\$ 81	\$ 80	\$ 86
COSTO DE VENTAS %	51%	53%	54%	50%	48%

Fuente. Elaboración propia

En el análisis de los resultados históricos de las empresas del estudio, muestra que en promedio el costo de ventas del sector alimentos se ubica en un 48%. Este nivel más o menos un margen de error que recoja particularidades del negocio será pues el objetivo al que el empresario enfoque sus esfuerzos y proyecte en su plan operativo para llegar a este indicador. Para lograrlo existen 2 opciones que son:

- Optimizar su cadena de producción; lo cual podrá lograrlo renegociando precios con sus proveedores, conseguir nuevos en mejores condiciones y una tercera pero más importante es optimizar su proceso generando sinergias durante su crecimiento, tal como se observó en el análisis de las empresas sus costos crecieron en menor proporción que las ventas, generando mejores márgenes operacionales.

- Realizar una revisión de los márgenes individuales por cada producto, en especial los que tienen mayor participación sobre las ventas; sobre el resultado de la revisión deberá ajustar los precios de venta, siendo muy cuidadoso de no quedar fuera de mercado.

APALANCAMIENTO

Otro aspecto importante que debe controlar el empresario es el apalancamiento que tiene la compañía, entendiendo este como la proporción del activo que se encuentra apalancada con proveedores o financiación. La forma en que se calcula el apalancamiento es la siguiente:

Apalancamiento = Pasivo total / activo total

Para el caso del 2015:

$250/800 = 31\%$

Calculando al apalancamiento con la información histórica

Tabla 14 Ejemplo apalancamiento

AÑO	2011	2012	2013	2014	2015
ACTIVO TOTAL	\$ 750	\$ 780	\$ 770	\$ 790	\$ 800
PASIVO TOTAL	\$ 200	\$ 210	\$ 220	\$ 250	\$ 250
APALANCAMIENTO	27%	27%	29%	32%	31%

Fuente. Elaboración propia

El apalancamiento promedio de las industrias del análisis arrojó un resultado de 63% de apalancamiento.

Para este caso el empresario debe buscar incrementar su apalancamiento en 2 vías, la primera es buscar un mayor plazo de financiación con sus proveedores dependiendo de su capacidad de negociación, así como de la pluralidad de la oferta. En el análisis de la industria realizado se encontró que los días promedio de pago a proveedores se ubican en 43 días.

Para su cálculo se utiliza la segunda fórmula:

$\text{Días de Pago} = (\text{Proveedores/costo de ventas}) * \text{días de periodo contable}.$

Para el caso 2015:

$$(3/86) * 365 = 13$$

Tabla 15 Ejemplo días pago proveedores

AÑO	2011	2012	2013	2014	2015
PROVEEDORES	\$ 3	\$ 4	\$ 3	\$ 3	\$ 3
COSTO DE VENTAS	\$ 77	\$ 90	\$ 81	\$ 80	\$ 86
DIAS PAGO PROVEEDORES	14	16	14	14	13

Fuente. Elaboración propia

De esta forma vemos como 13 días de pago promedio a proveedores, es bajo comprado con el nivel observado en la industria. El empresario debe buscar negociar con sus proveedores que le permitan pagar sus facturas a un mayor plazo, o buscar nuevos proveedores que le ofrezcan mejores condiciones.

La segunda es aumentar su endeudamiento acorde con los tipos de financiación disponibles para el empresario de acuerdo al ciclo de vida del emprendimiento (BRICEÑO, CESA).

El promedio de apalancamiento de la industria no debe ser una meta de corto plazo, por el contrario, debe ser el resultado del crecimiento de la operación, y de la confianza que la empresa genere en la historia comercial con sus proveedores financieros y de productos y servicios. Igualmente, para incrementar la deuda se debe tener la certeza de contar con la capacidad suficiente de generación de caja que permita cumplir con las obligaciones.

EFICIENCIAS

Como premisa importante en todo el proceso de crecimiento de la empresa, el administrador debe identificar los indicadores o reportes propios de cada operación (dependiendo sus particularidades) que le permitan medir el impacto de su gestión (TAN & KOSMAS X. SMYRNIOS, 2011), esto independientemente de los indicadores mencionados anteriormente.

Es así pues como deberá procurar generar eficiencias en el proceso de crecimiento, es decir que pueda disolver los costos y gastos sobre una mayor base de ventas, y con los reportes o indicadores definidos hacer seguimiento a la gestión de los mismos, otra forma de lograr eficiencias acordes con al análisis de la información, es que el costo de venta se incremente en menor proporción al ritmo que lo hacen las ventas.

2. PLAN ESTRETEGICO DE INVERSION

INVERSION EN ACTIVOS FIJOS

En complemento al plan estratégico operativo, se define el plan estratégico de inversión (CEBALLOS, 2010). El plan contempla la inversión en activos fijos o intangibles que requiere la empresa para incrementar su crecimiento y desarrollo.

Para este plan el empresario debe presupuestar las inversiones requeridas para generar los crecimientos como mínimo con un horizonte de 5 años, con el fin que su capacidad instalada no se quede corta en el escenario base de proyección.

Para su elaboración podrá utilizar una tabla como se muestra a continuación:

Tabla 16 Ejemplo plan de inversión

	2016	2017 (PY)	2018 (PY)	2019 (PY)	2020 (PY)
ACTIVOS FIJOS					
MAQUINARIA Y EQUIPO	\$ 300,00	\$ 15,00	\$ 20,00	\$ 25,00	\$ 27,00
INTANGIBLES					
SOFTWARE	\$ 80,00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
LICENCIAS	\$ 100,00	\$ 10,00	\$ 10,00	\$ 10,00	\$ 10,00
PUBLICIDAD	\$ 15,00	\$ 15,00	\$ 15,00	\$ 15,00	\$ 15,00
TOTAL	\$ 495,00	\$ 40,00	\$ 45,00	\$ 50,00	\$ 52,00

Fuente. Elaboración propia

Importante que el plan de inversiones este acorde con la etapa del desarrollo de la empresa (CEBALLOS, 2010), y la capacidad de estas fuentes de financiación. Dado esto el empresario puede asumir como recursos propios los que deba invertir por lo menos durante los 3 primeros años a partir de los cuales es factible acceder al sistema financiero colombiano.

PATRIMONIO

El empresario debe velar por que el patrimonio del proyecto, tenga la robustez necesaria de cara a las necesidades de financiación que se generan con el crecimiento de la operación. Durante la fase inicial de crecimiento los accionistas deben aportar el capital necesario para ello, bien sea con recursos propios o con familiares y amistades (BRICEÑO, CESA), una vez se supere la etapa de crecimiento temprano y se consolide la etapa de crecimiento acelerado se es necesario contar con un nivel adecuado a los requerimientos para acceder a financiación a través del sistema bancario.

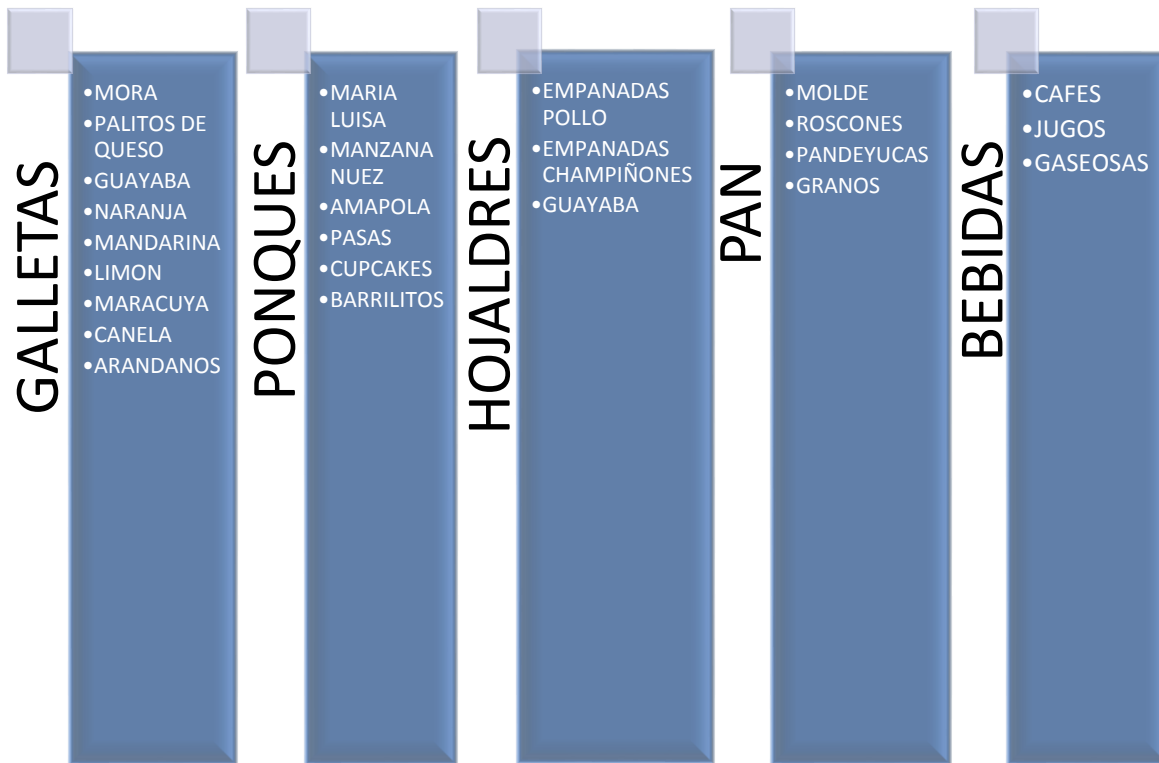
Para lograr esto, en las empresas caso de éxito analizado se observa que la estrategia común fue la retención de utilidades. Por lo cual para este propósito se deberá definir en plan estratégico de inversión de largo plazo el nivel deseado de retención de utilidades durante el periodo de crecimiento, así como la conveniencia o no de realizar la capitalización de las mismas a futuro.

8 APLICACIÓN A LA ESTRATEGIA DE PRODUCTOS BARRILITO

DESCRIPCION

Productos Barrilito es un negocio familiar que nació hacia finales de los años ochenta en el garaje de la casa de su fundadora, sus primeros años de actividad se desarrollaron informalmente hasta que en el año 2005 se formalizó mediante constitución de una sociedad, y traslado su operación a un local en el norte de Bogotá. Se dedica a la elaboración y comercialización de galletas y ponqués artesanales y su portafolio de productos está compuesto de la siguiente forma:

Ilustración 29 Portafolio productos Barrilito

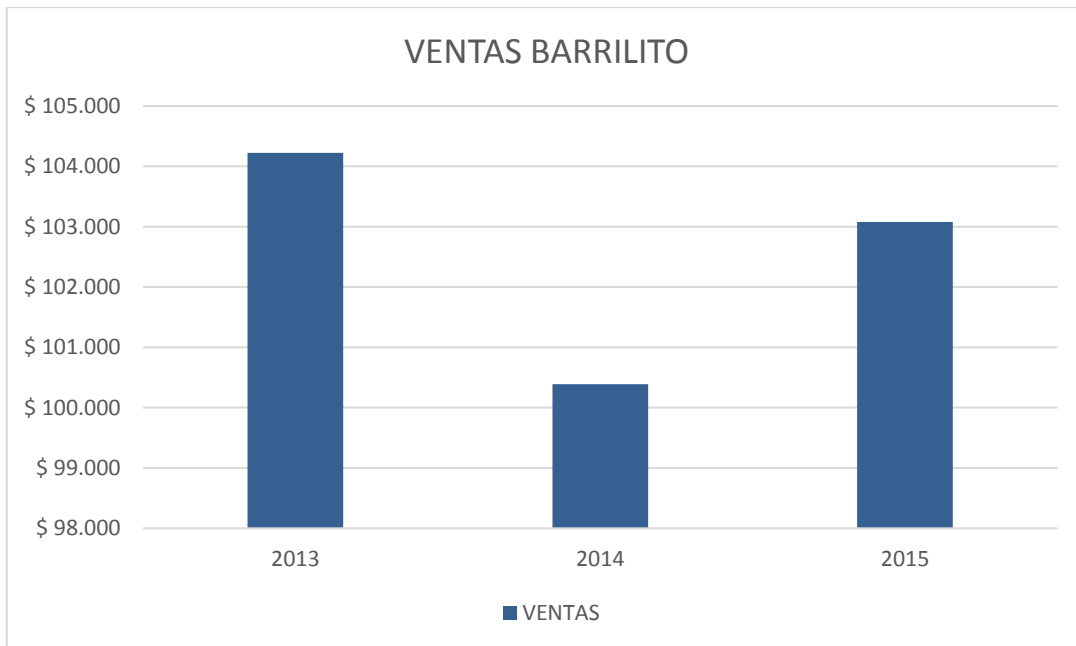


Fuente. Elaboración propia

Barrilito se clasifica como una microempresa acorde con su número de empleados (LEY 905 DE 2004, 2004), cuenta con 2 empleados en su nómina, todo el desarrollo del negocio se realiza en un pequeño local comercial de 40 metros cuadrados ubicado en Bogotá en la calle 79 con 10.

Las ventas de la compañía en los últimos 3 años se observan a continuación:

Ilustración 30 Ventas Barrilito

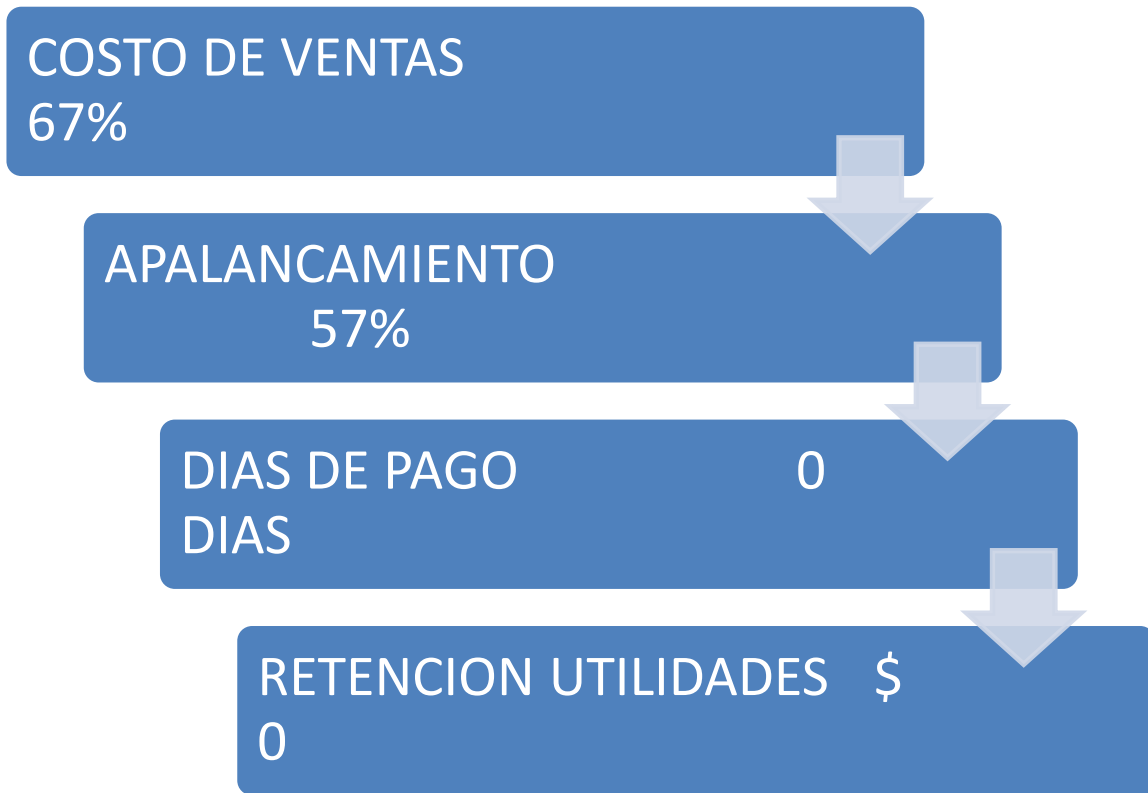


Fuente. Elaboración propia

Aunque la calidad del producto es excelente, la gestión administrativa de Barrilito es meramente reactiva a la actividad comercial de su punto de venta, sin ningún tipo de planeación lo cual dificulta el desarrollo de la empresa.

Los indicadores de la guía de elemento comunes se encuentran de la siguiente forma:

Ilustración 31 Indicadores actuales Barrilito

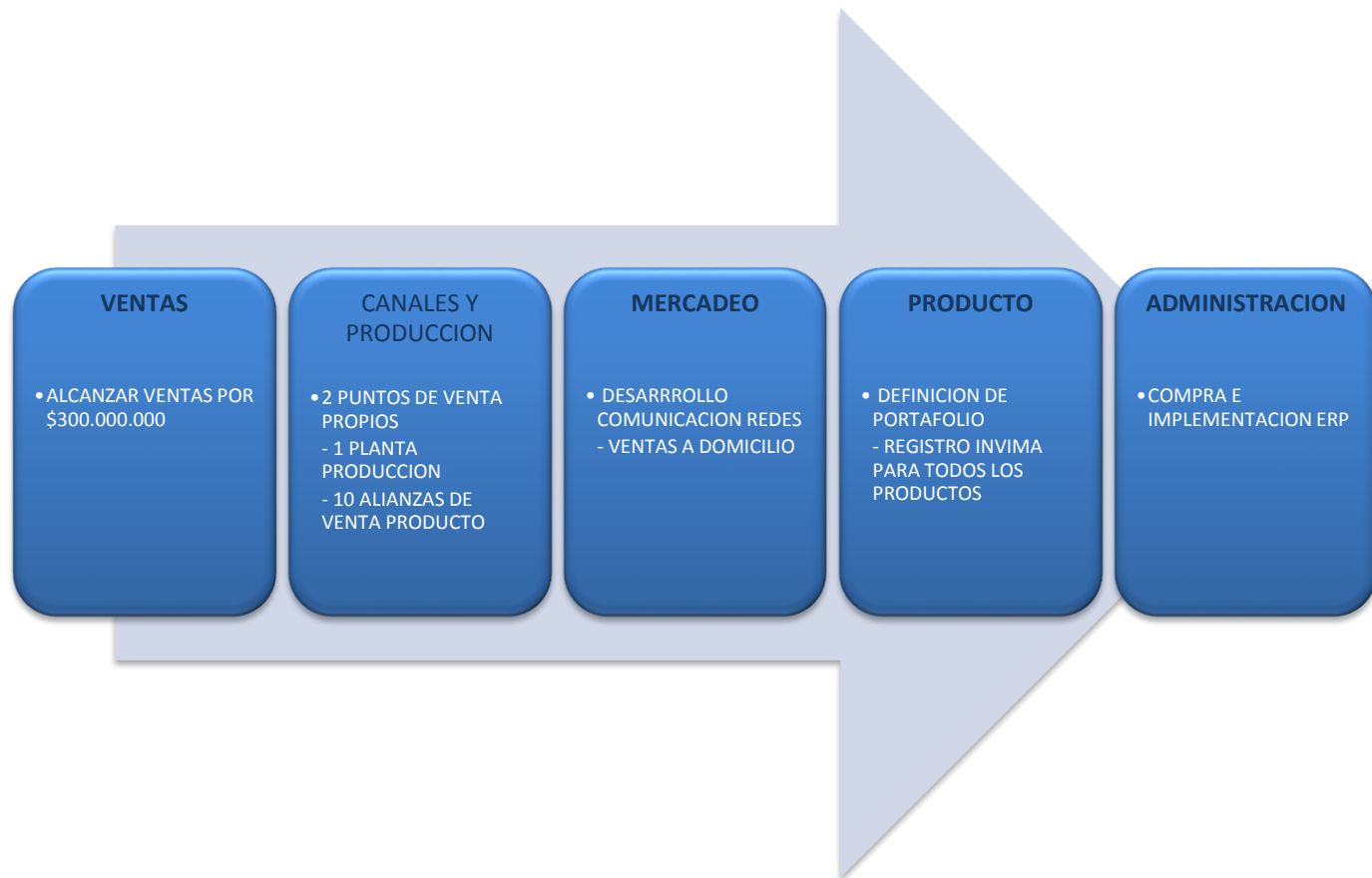


Fuente. Elaboración propia

EL principal problema que presenta la empresa es la inexistencia de un plan de negocios que defina el norte de la compañía, corriendo el riesgo de enfrentar un cierre como se explicó inicialmente sobre el borrador elaborado por Osorio (OSORIO, 2010). Así pues, describiremos 1. El plan estratégico operativo propuesto para Barrilito y 2. El plan de inversiones.

OBJETIVOS PARA LOS PROXIMOS 5 AÑOS

Ilustración 32 Objetivos Barrilito 5 años



Fuente. Elaboración propia

1. Plan estratégico operativo.

PROYECCION VENTAS

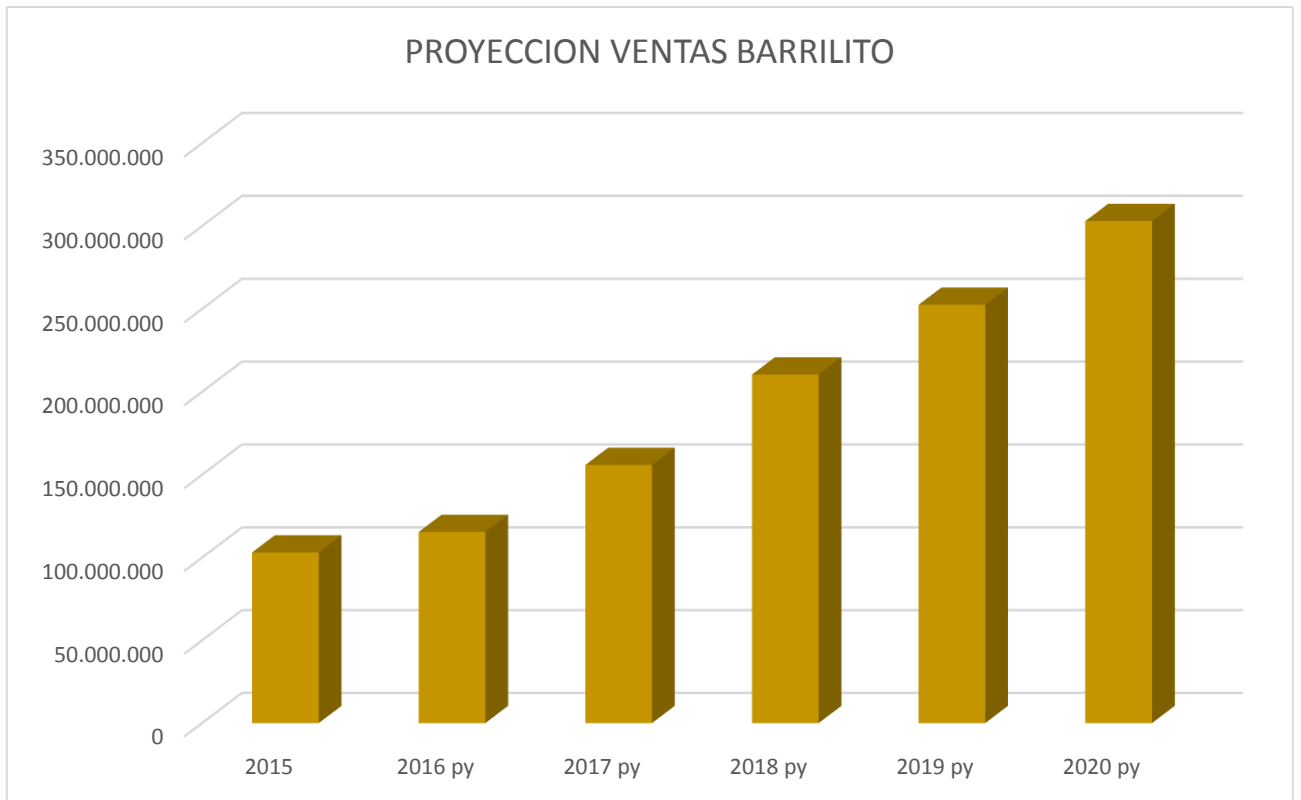
Las ventas de Barrilito se realizan de manera presencial en el punto de venta: para poder comercializar productos alimenticios fuera del lugar de preparación es

necesario que cada producto cuente con licencias del INVIMA. Esta restricción es pues el primer objetivo a gestionar teniendo en cuenta que de él depende la posibilidad de abrir otro punto de venta, a la vez que la posibilidad de poder comercializar los productos.

EL portafolio de productos actuales es 22 numero grande para una operación tan pequeña, por lo cual para optimizar los procesos productivos y los costos de las licencias se disminuirá en 8 productos el portafolio, consolidando el mismo a 14 distribuidos así Galletas 6, Ponqués 3, Hojaldres 3 y Panes 2. EL proceso de depuración del portafolio, así como la gestión de las licencias INVIMA deberá realizarse en un periodo de 6 meses, periodo durante el cual se evaluará quincenalmente el cumplimiento del objetivo.

El siguiente paso es la ampliación de los canales de ventas, el plan abarca 3 aristas. La primera consiste en buscar negocios de comidas complementarios a los productos de Barrilito para que en estos se pueda comercializar los productos, un negocio típico complementario son las tiendas de café, en donde se basara la estrategia para ofrecer los productos. La segunda arista consiste en la elaboración de un plan publicitario en redes sociales y, por último, pero no menos importante la contratación de un sistema de mensajería que permita realizar ventas a domicilio. Los 10 convenios de ventas deberán completarse en un plazo de 2 años a partir de la obtención de las licencias. EL convenio de mensajería y el plan de publicidad deberán desarrollarse en un plazo de 3 meses.

Ilustración 33 Proyección ventas Barrilito



Fuente. Elaboración propia

COSTO DE VENTAS

Para lograr disminuir el costo de producción de Barrilito se efectuarán 3 tareas con las cuales se espera lograr que los costos crezcan en menor proporción a lo que crecen sus ventas, en concordancia con los resultados del análisis empresarial exitoso.

1. Se independizará del local de ventas la producción. Este proceso de funciones independientes generara sinergias en el proceso productivo, toda vez que los operarios se especializaran. Adicionalmente con la reducción del portafolio se busca disminuir la carga operativa y gestionar el inventario de materia prima y producto terminado, de forma adecuada.

2. Los productos Barrilito se caracterizan por su calidad, que deriva de excelencia de las materias primas utilizadas en su producción (ej. productos Alpina), la segunda tarea a desarrollar consistirá en la realización de pruebas con variedad de marcas, en busca de

lograr abaratar los costos de producción. Adicionalmente en ese proceso de búsqueda se deberá buscar mejores precios y plazo para el pago.

3. La tercera tarea será un análisis de precios de los productos, para esto se realizará un análisis interno revisando el coste individual de cada producto; adicionalmente se comparará el precio de venta de los productos de la competencia y con estos dos insumos se deberán ajustar los precios de venta.

Tabla 17 Proyección costo de ventas Barrilito

	2016 py	2017 py	2018 py	2019 py	2020 py
Crecimiento ventas	12%	35%	35%	20%	20%
Costo de ventas	64%	61%	56%	54%	52%

Fuente. Elaboración propia

El objetivo en los próximos 5 años es disminuir el costo de ventas en 12 puntos básicos, pasando de 64% a 52% en el 2020, con la aplicación de las tareas enumeradas. El seguimiento de este indicador será mensual.

APALANCAMIENTO

En la actualidad Barrilito no cuenta con ninguna gestión tendiente a buscar apalancamiento, todas las compras que realiza de materia prima se realizan de contado y no cuenta con pasivos representativos en el sistema financiero (tarjeta de crédito empresarial). Las cuentas que tiene pendientes por pagar están representadas por honorarios e impuestos no representativos.

Como se mencionó en la tarea anterior tendiente a la búsqueda de alternativas que abaraten los costos de producción, simultáneamente se debe negociar mejores condiciones de pago. El objetivo es lograr 15 días de pago en la mitad de los proveedores durante el primer año, y llevar a todos los proveedores a 15 días en el segundo año. Esta tarea tendrá una medición mensual.

PLAN ESTRATEGICO INVERSION

El plan estratégico de Barrilito contempla las inversiones que se deben realizar en los próximos 5 años para cumplir con los Objetivos propuestos, este plan contempla la inversión de \$129.000.000 durante los siguientes 5 años. Existen 2 grandes rubros en el plan que son indispensables para lograr cumplir las metas de crecimiento. El primero está ligado a la escisión de la producción del actual local comercial, para lo cual se debe realizar una reconversión del equipo que permita generar las eficiencias planeadas en producción. El segundo rubro de alto impacto para lograr los objetivos de crecimiento consiste en la consecución de los registros INVIMA para los productos Barrilito.

Tabla 18 Resumen plan de inversión Barrilito

	2016	2017 (PY)	2018 (PY)	2019 (PY)	2020 (PY)
ACTIVOS FIJOS					
MAQUINARIA Y EQUIPO	\$ 4.000.000	\$ 61.200.000	\$ 13.000.000	\$ 0	\$ 0
INTANGIBLES					
SOFTWARE	\$ 6.500.000	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
LICENCIAS	\$ 0	\$ 45.000.000	\$ 0	\$ 0	\$ 0
	\$	\$	\$	\$	\$
TOTAL	10.500.000,00	106.200.000,00	13.000.000,00	-	-

Fuente. Elaboración propia

Adicional a los rubros de alto impacto económico en la inversión requerida descritos, y sin restar importancia Barrilito comprara un ERP que le permita en tiempo real el estado de los indicadores de gestión que revisara periódicamente.

Si bien Barrilito realiza opera formalmente en el mercado desde el año 2005, y tiene un historial operativo superior a 3 años exigido por la banca para otorgamiento de crédito su estructura patrimonial no le permite acceder a financiación. Teniendo en cuenta que no existe apetito por ceder control propietario con otras fuentes de financiación (BRICEÑO, CESA), esta será llevada a cabo con patrimonio del accionista, para lo cual se realizara una capitalización de \$ 50.000.000 por accionista para un total de \$ 200.000.000.

RETENCION DE UTILIDADES

Barrilito debe fortalecer su patrimonio con el propósito de poder acceder al sistema financiero, de cara a contar con las fuentes de financiación necesarias para continuar en el mediano plazo con su plan de crecimiento agresivo. Para acceder a esto debe consolidar su patrimonio de cara a los análisis de capacidad de pago del sistema financiero. Para ello Barrilito retendrá el 80% de las utilidades generadas en los próximos 5 años, con el objetivo de incrementar su patrimonio en \$40.000.000.

9 BIBILOGRAFIA

AMAT, O. (2008). *ANALISIS DE BALANCES*. BARCELONA: PROFIT.

BANCO DE LA REPUBLICA, B. D. (15 de 10 de 2015). *WWW.BANREP.GOV.CO*.

BENCHMARK, B. (15 de 09 de 2015). *BENCHMARK, BPR*. Obtenido de BPR, ENCHMARK:
bpr.securities.com/co/

BLOOMBERG. (25 de 09 de 2015). *BLOOMBERG*. Obtenido de BLOOMBERG:
WWW.BLOOMBERG.COM

BRICEÑO, M. D. (CESA). FUENTES DE FINANCIACIÓN PARA EL EMPRENDIMIENTO Y. *WORKING PAPER*.

CEBALLOS, J. C. (2010). *ESTRATEGIA FINANCIERA*. MEXICO: TRILLAS.

COONEY, T., & P. MALIEN. (2004). FIRM GROWTH AS A RESEARCH ISSUE. *EUROPEAN COUNCIL FOR SMALL BUSSINES AND ENTREPRENEURSHIP, ONLINE JURNAL*, 4-16.

DANE. (10 de 10 de 2015). *WWW.DANE.GOV.CO*.

DOWNS, J., & GOODMAN, J. (1998). *DICTIONARY OF FINANCE AND INVESTMENT TERMS*.
HAUPPAUGGE, NY: BARRONS.

GRACIA, J. A., & PAREDES, LUDGAR MELING. (2013). *ESTRATEGIAS FINANCIERAS EMPRESARIALES*.
MEXICO: GRUPO EDITORIAL PATRI.

LEY 905 DE 2004, CONGRESO DE COLOMBIA (2004).

MCKASKIL, T. (2011). *FINANCIAL DECISION MAKING FOR ENTREPRENEURS AND MANAGERS*.

MONTOYA, A., IVAN MONTOYA, & OSCAR CASTELLANOS. (2010). SITUACION DE LA
COMPETITIVIDAD DE LAS PYME EN COLOMBIA ELEMENTOS ACTUALES Y RETOS.
AGRONOMIA COLOMBIANA - UNIVERSIDAD NACIONAL, 107-117.

OSORIO, J. F. (OCTUBRE de 2010). CIERE PREMATURO DE EMPRESAS NUEVAS EN BOGOTA ¿QUE LO
EXPLICA? BOGOTA, COLOMBIA: CESA BORRADOR DE ADMINISTRACION.

RESOLUCION 42659, RADICADO No. 12-156322 (SUPERINTENDENCIA DE INDUSTRIA Y COMERCIO 22 de 07 de 2013).

SUPERSOCIEDADES, S. . (25 de 09 de 2015). *SIREM - SUPERSOCIEDADES*. Obtenido de SIREM - SUPERSOCIEDADES: <http://www.supersociedades.gov.co/>

TAN, C. S., & KOSMAS X. SMYRNIOS. (2011). HOW DO AUSTRALIAN FAST-GROWTH SMALL-TO-MEDIUM. VICTORIA, AUSTRALIA: School of Management, RMIT University.

[illegible]

BALANCE CREPES 6 WAFLES	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
CIU	H5521	H5521	H5521	H5521	H5521	H5521	H5521	H5521	H5522	H5523	H5524
1105 CAJA	\$14.030	\$156.070	\$1.154.292	\$614.554	\$532.805	\$362.076	\$40.604	\$1.287.079	\$1.286.864	\$870.202	\$1.043.878
1110 BANCOS	\$283.654	\$688.211	\$1.039.506	\$882.396	\$276.046	\$197.530	\$876.469	\$1.309.446	\$1.998.945	\$3.799.850	\$827.174
1115 REMESAS EN TRÁNSITO				\$0	\$0	\$0			\$0		
1120 CUENTAS DE AHORRO	\$549.142	\$303.125	\$214.591	\$104.941	\$408.003	\$364.765	\$482.584	\$509.120	\$591.036	\$977.975	\$1.157.935
1125 FONDOS	\$44.000	\$53.800	\$67.700	\$112.300	\$121.650	\$112.700	\$127.925	\$113.275	\$113.325	\$107.200	\$111.900
11 SUBTOTAL DISPONIBLE	\$890.826	\$1.201.206	\$2.476.089	\$1.714.191	\$1.338.504	\$1.037.071	\$1.527.582	\$3.218.920	\$3.990.170	\$5.755.227	\$3.140.887
12 INVERSIONES (ANEXO 7)	\$1.870.930	\$1.651.165	\$3.527.328	\$4.243.719	\$1.585.989	\$3.129.786	\$3.584.569	\$1.413.528	\$1.021.128	\$1.392.316	\$11.937.255
1305 CLIENTES (ANEXO 8)	\$148.630	\$181.164	\$156.605	\$207.700	\$211.583	\$200.951	\$2.789.330	\$521.244	\$555.635	\$574.242	\$749.638
1405 MATERIAS PRIMAS (ANEXO 2,17)	\$1.100.233	\$915.122	\$1.276.149	\$1.473.916	\$1.992.368	\$2.343.645	\$5.311.593	\$3.538.304	\$2.982.620	\$3.572.126	\$2.964.384
1410 PRODUCTOS EN PROCESO (ANEXO 2)				\$0	\$371.998	\$561.125	\$2.342.375	\$675.689	\$662.628	\$733.873	\$926.416
14 SUBTOTAL INVENTARIOS (CP)	\$1.516.377	\$1.325.988	\$1.826.148	\$2.315.435	\$3.530.924	\$3.980.748	\$3.873.334	\$5.206.945	\$5.048.138	\$5.892.272	\$6.324.244
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$7.057.751	\$9.432.993	\$11.007.020	\$13.345.437	\$15.526.207	\$19.119.618	\$15.558.826	\$18.244.748	\$19.867.225	\$22.761.948	\$29.771.848
INVERSIONES (Anexo 7)				\$0	\$0	\$0	\$0	\$1.658.324	\$2.007.298	\$3.736.272	\$5.537.733
1305 CLIENTES				\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
15 PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO(ANEXO 9)	\$6.586.845	\$9.521.722	\$11.885.538	\$15.294.805	\$20.917.097	\$26.480.036	\$32.677.167	\$32.847.688	\$36.602.388	\$37.639.159	\$36.314.564
1910 DE PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO (ANE	\$2.835.950	\$12.202.411	\$12.202.372	\$12.132.937	\$15.176.983	\$15.176.983	\$15.172.280	\$36.748.705	\$36.730.706	\$36.724.276	\$55.972.964
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$9.652.509	\$21.724.133	\$24.088.461	\$27.427.742	\$39.406.692	\$45.690.359	\$56.636.407	\$80.906.312	\$93.828.900	\$93.163.762	\$125.058.649
TOTAL ACTIVO	\$16.710.260	\$31.157.126	\$35.095.481	\$40.773.179	\$54.932.899	\$64.809.977	\$72.195.233	\$99.151.060	\$113.696.125	\$115.925.710	\$154.830.497
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (ANEXO10) (C	\$500	\$3.955	\$6.653	\$2.048.303	\$540.670	\$5.872.438	\$5.779.517	\$3.157.525	\$1.523.395	\$4.061.465	\$849.892
22 PROVEEDORES (ANEXO 10) (CP)	\$2.889.389	\$3.522.008	\$4.889.457	\$3.906.789	\$5.661.730	\$6.399.557	\$9.061.151	\$10.435.085	\$11.089.067	\$11.481.418	\$12.239.729
2335 COSTOS Y GASTOS POR PAGAR (CP)	\$5.630	\$122.469	\$33.762	\$222.994	\$274.520	\$207.634	\$1.126.484	\$529.228	\$488.169	\$690.469	\$609.019
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$6.748.712	\$8.285.446	\$13.175.197	\$14.812.542	\$17.212.049	\$28.716.779	\$29.489.593	\$27.279.801	\$28.685.953	\$30.635.976	\$29.435.588
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (ANEXO10)	\$166.322	\$2.351.447	\$2.397.401	\$2.139.746	\$5.836.955	\$4.219.486	\$3.400.335	\$7.627.265	\$13.669.634	\$6.789.577	\$12.316.529
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	\$203.066	\$2.424.835	\$2.455.715	\$2.202.384	\$5.910.127	\$4.298.708	\$4.476.181	\$10.044.823	\$16.119.197	\$11.814.427	\$21.294.963
TOTAL PASIVO	\$6.951.778	\$10.710.281	\$15.630.912	\$17.014.926	\$23.122.176	\$33.015.487	\$33.965.774	\$37.324.624	\$44.805.150	\$42.450.403	\$50.730.551
3105 CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO (ANEXO 1	\$950.000	\$950.000	\$950.000	\$950.000	\$950.000	\$950.000	\$950.000	\$950.000	\$950.000	\$950.000	\$950.000
36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$1.156.919	\$1.321.928	\$1.897.691	\$5.455.032	\$8.152.651	\$7.023.283	\$11.031.544	\$6.949.843	\$10.582.539	\$10.590.761	\$17.261.891
3705 UTILIDADES ACUMULADAS	\$1.318.048	\$1.986.850	\$108.779	\$1.006.469	\$3.461.502	\$4.614.152	\$7.137.435	\$12.519.371	\$15.030.339	\$19.412.920	\$23.440.481
TOTAL PATRIMONIO	\$9.758.482	\$20.446.845	\$19.464.569	\$23.758.253	\$31.810.723	\$31.794.490	\$38.229.459	\$61.826.436	\$68.890.975	\$73.475.307	\$104.099.946
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$16.710.260	\$31.157.126	\$35.095.481	\$40.773.179	\$54.932.899	\$64.809.977	\$72.195.233	\$99.151.060	\$113.696.125	\$115.925.710	\$154.830.497

PYG PAN PA YA	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
41 INGRESOS OPERACIONALES	\$ 22.223.393	\$ 22.813.298	\$ 25.108.421	\$ 30.178.924	\$ 33.227.778	\$ 35.961.612	\$ 43.498.000	\$ 52.114.000	\$ 59.326.000	\$ 62.988.000	\$ 68.509.000
61 MENOS: COSTO DE VENTAS Y DE PRESTACIÓ	\$ 14.628.276	\$ 14.924.145	\$ 15.980.405	\$ 18.822.511	\$ 21.100.868	\$ 22.804.529	\$ 26.669.000	\$ 31.539.000	\$ 34.799.000	\$ 35.266.000	\$ 38.870.000
UTILIDAD BRUTA	\$ 7.595.117	\$ 7.889.153	\$ 9.128.016	\$ 11.356.413	\$ 12.126.910	\$ 13.157.083	\$ 16.829.000	\$ 20.575.000	\$ 24.527.000	\$ 27.723.000	\$ 29.639.000
51 MENOS: GASTOS OPERACIONALES DE ADMI	\$ 1.027.603	\$ 1.057.874	\$ 1.139.672	\$ 1.587.897	\$ 2.069.379	\$ 2.726.756	\$ 3.024.000	\$ 3.110.000	\$ 3.413.000	\$ 2.883.000	\$ 2.891.000
52 MENOS: GASTOS OPERACIONALES DE VENT	\$ 6.672.145	\$ 6.796.214	\$ 7.503.861	\$ 8.638.227	\$ 9.733.750	\$ 9.878.137	\$ 12.471.000	\$ 15.798.000	\$ 19.901.000	\$ 22.037.000	\$ 23.796.000
UTILIDAD OPERACIONAL	-\$ 104.631	\$ 35.065	\$ 484.483	\$ 1.130.289	\$ 323.781	\$ 552.190	\$ 1.333.000	\$ 1.667.000	\$ 1.214.000	\$ 2.803.000	\$ 2.953.000
42 MAS: INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 623.885	\$ 662.144	\$ 692.978	\$ 88.014	\$ 860.418	\$ 738.175					
53 MENOS: GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 322.390	\$ 298.742	\$ 674.910	\$ 495.633	\$ 337.935	\$ 335.063	\$ 416.000	\$ 464.000	\$ 633.000	\$ 1.707.000	\$ 2.986.000
530520_INTERESES	\$ 82.678	\$ 48.873	\$ 58.984							\$ 298.000	\$ 598.000
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	\$ 196.864	\$ 398.467	\$ 502.551	\$ 722.670	\$ 846.264	\$ 955.302	\$ 1.768.000	\$ 1.474.000	\$ 1.072.000	\$ 2.661.000	\$ 2.805.000
47 AJUSTES POR INFLACIÓN	\$ 71.406	\$ 64.876	\$ 51.594	\$ 0							
54 MENOS: IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEME	\$ 142.742	\$ 204.666	\$ 245.686	\$ 294.096	\$ 432.079	\$ 356.105	\$ 637.000	\$ 567.000	\$ 421.000	\$ 1.123.000	\$ 853.000
59 GANANCIAS Y PERDIDAS	\$ 125.528	\$ 258.677	\$ 308.459	\$ 428.574	\$ 414.185	\$ 599.197	\$ 1.131.000	\$ 907.000	\$ 651.000	\$ 1.538.000	\$ 1.952.000

BALANCE PAN PA YA	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1105 CAJA	\$124.708	\$114.181	\$181.067	\$218.720	\$185.397	\$235.368	\$40.609	\$342.322	\$399.900	\$308.545	\$266.665
1110 BANCOS	\$40.647	\$58.047	\$117.264	\$218.274	\$89.175	\$140.526	\$247.421	\$229.861	\$303.793	\$169.781	\$407.598
1120 CUENTAS DE AHORRO	\$62.894	\$33.566	\$91.917	\$259.708	\$25.124	\$26.919	\$285.235	\$8.716	\$91.223	\$102.827	\$16.223
12 INVERSIONES (ANEXO 7)	\$7.681	\$7.681	\$7.681	\$7.681	\$1.325.442	\$1.604.626	\$1.830.030	\$472.500	\$489.600	\$85.000	\$985.000
1305 CLIENTES (ANEXO 8)	\$804.815	\$1.097.588	\$1.110.762	\$943.767	\$947.848	\$1.660.723	\$412.500	\$1.374.222	\$1.256.466	\$1.165.746	\$1.457.135
13 SUBTOTAL DEUDORES (CP)	\$1.369.276	\$1.784.662	\$1.797.207	\$1.756.205	\$2.205.292	\$4.078.176	\$106.747	\$3.637.411	\$4.007.561	\$2.151.040	\$2.276.544
1405 MATERIAS PRIMAS (ANEXO 2,17)	\$197.723	\$84.394	\$111.380	\$218.390	\$171.421	\$740.418	\$2.857.259	\$551.434	\$639.743	\$839.040	\$1.102.601
14 SUBTOTAL INVENTARIOS (CP)	\$387.956	\$271.470	\$326.346	\$440.937	\$388.814	\$740.418	\$590.975	\$1.057.520	\$1.247.825	\$1.951.539	\$2.756.338
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$1.170.625	\$2.430.365	\$2.582.992	\$3.142.387	\$4.670.801	\$7.551.720	\$5.831.720	\$6.343.937	\$6.833.070	\$5.260.926	\$8.327.147
INVERSIONES (Anexo 7)		\$1.212.189	\$1.284.161	\$1.325.444	\$7.681	\$7.681	\$1.654.394	\$2.870.782	\$3.548.146	\$3.878.574	\$4.921.835
15 PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO(ANEXO 7)	\$1.050.081	\$1.055.115	\$1.098.804	\$1.029.937	\$1.031.627	\$968.653	\$1.093.242	\$1.012.346	\$1.359.194	\$6.098.925	\$10.097.878
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$2.280.717	\$2.327.315	\$2.442.976	\$2.415.392	\$1.099.319	\$1.184.185	\$2.787.643	\$4.284.545	\$5.563.345	\$11.417.003	\$16.080.673
TOTAL ACTIVO	\$4.523.420	\$4.757.680	\$5.025.968	\$5.557.779	\$5.770.120	\$8.735.905	\$8.619.363	\$10.628.482	\$12.396.415	\$16.677.929	\$24.407.820
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (ANEXO10)	\$412.663	\$439.808	\$620.687	\$253.215	\$511.265	\$1.080.767	\$1.081.760	\$1.165.065	\$1.573.353	\$2.504.147	\$8.642.928
22 PROVEEDORES (ANEXO 10) (CP)	\$1.951.642	\$1.844.007	\$1.436.556	\$1.748.901	\$1.951.886	\$2.206.576	\$2.266.094	\$3.452.876	\$3.961.619	\$3.917.569	\$4.129.547
2335 COSTOS Y GASTOS POR PAGAR (CP)	\$264.532	\$312.036	\$503.799	\$527.115	\$371.775	\$555.670	\$514.124	\$1.023.046	\$1.069.810	\$1.420.919	\$1.900.392
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR (CP)	\$558.378	\$628.080	\$827.777	\$941.925	\$704.584	\$1.231.576	\$1.017.683	\$1.610.136	\$1.690.286	\$2.451.731	\$2.889.668
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$3.574.178	\$3.636.222	\$3.924.220	\$4.277.456	\$4.375.613	\$6.894.359	\$6.182.996	\$7.767.918	\$8.881.399	\$10.956.504	\$17.793.324
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (ANEXO10)	\$200.000	\$100.000		\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$1.314.467	\$0
TOTAL PASIVO	\$3.774.178	\$3.736.222	\$3.924.220	\$4.277.456	\$4.375.613	\$6.894.359	\$6.182.996	\$7.767.918	\$8.881.399	\$12.270.971	\$17.793.324
3115 APORTES SOCIALES	\$250.000	\$250.000	\$250.000	\$250.000	\$250.000	\$250.000	\$250.000	\$250.000	\$250.000	\$250.000	\$250.000
36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$125.528	\$258.677	\$308.459	\$428.574	\$414.185	\$599.197	\$1.130.700	\$907.317	\$651.285	\$1.538.484	\$1.952.083
3705 UTILIDADES ACUMULADAS	\$7.113	\$120.009	\$102.818	\$130.432	\$216.178	\$330.363	\$541.523	\$1.109.153	\$2.016.470	\$2.017.754	\$2.556.238
TOTAL PATRIMONIO	\$749.242	\$1.021.458	\$1.101.748	\$1.280.323	\$1.394.507	\$1.841.546	\$2.436.367	\$2.860.564	\$3.515.016	\$4.406.958	\$6.614.496
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$4.523.420	\$4.757.680	\$5.025.968	\$5.557.779	\$5.770.120	\$8.735.905	\$8.619.363	\$10.628.482	\$12.396.415	\$16.677.929	\$24.407.820

PYG CASCABEL	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
41 INGRESOS OPERACIONALES	\$ 4.394.746	\$ 4.394.746	\$ 5.364.465	\$ 6.034.788	\$ 6.636.348	\$ 7.601.648	\$ 9.577.186	\$ 11.830.701	\$ 14.151.672	\$ 15.266.172	\$ 15.752.000
61 MENOS: COSTO DE VENTAS Y DE PRESTACIÓN DE	\$ 1.982.459	\$ 1.982.459	\$ 2.183.516	\$ 2.761.186	\$ 2.617.578	\$ 3.496.576	\$ 4.147.159	\$ 5.300.953	\$ 7.246.776	\$ 7.568.086	\$ 7.529.000
UTILIDAD BRUTA	\$ 2.412.287	\$ 2.412.287	\$ 3.180.949	\$ 3.273.602	\$ 4.018.770	\$ 4.105.072	\$ 5.430.027	\$ 6.529.748	\$ 6.904.896	\$ 7.698.086	\$ 8.224.000
51 MENOS: GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTF	\$ 809.614	\$ 809.614	\$ 1.021.700	\$ 949.552	\$ 1.287.349	\$ 1.638.977	\$ 1.970.263	\$ 2.824.023	\$ 2.623.933	\$ 3.535.241	\$ 2.960.000
52 MENOS: GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS	\$ 1.093.145	\$ 1.093.145	\$ 1.518.153	\$ 1.889.272	\$ 2.345.916	\$ 2.294.206	\$ 2.585.567	\$ 3.139.920	\$ 3.568.027	\$ 3.868.673	\$ 4.259.000
UTILIDAD OPERACIONAL	\$ 509.528	\$ 509.528	\$ 641.096	\$ 434.778	\$ 385.505	\$ 171.889	\$ 874.197	\$ 565.805	\$ 712.936	\$ 294.172	\$ 1.005.000
42 MAS: INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 14.732	\$ 14.732	\$ 271.026	\$ 420.856	\$ 501.999	\$ 578.155	\$ 163.749	\$ 54.977	\$ 36.023	\$ 663.614	\$ 249.000
53 MENOS: GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 133.540	\$ 133.540	\$ 229.416	\$ 369.053	\$ 294.909	\$ 432.719	\$ 328.003	\$ 212.229	\$ 295.261	\$ 961.324	\$ 959.000
530520_INTERESES	\$ 63.781	\$ 63.781	\$ 43.255								\$ 68.400
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	\$ 390.720	\$ 390.720	\$ 682.706	\$ 486.581	\$ 592.595	\$ 317.325	\$ 709.943	\$ 408.553	\$ 453.698	-\$ 3.538	\$ 295.000
47 AJUSTES POR INFLACIÓN	\$ 54.005	\$ 54.005	\$ 55.525	\$ 0			\$ 0	\$ 0			
54 MENOS: IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS				\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 152.642	\$ 188.416	\$ 39.829	\$ 77.000
59 GANANCIAS Y PERDIDAS	\$ 444.725	\$ 444.725	\$ 738.231	\$ 486.581	\$ 592.595	\$ 317.325	\$ 709.943	\$ 255.911	\$ 265.282	-\$ 43.367	\$ 218.000

BALANCE CASCABEL	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1105 CAJA	\$64.805	\$64.805	\$76.508	\$85.095	\$52.562	\$81.138	\$40.611	\$238.572	\$191.816	\$102.818	\$115.281
1110 BANCOS	\$205.824	\$205.824	\$390.824	\$267.731	\$298.422	\$620.838	\$92.426	\$374.586	\$102.922	\$366.646	\$537.234
1120 CUENTAS DE AHORRO	\$57.663	\$57.663	\$112.707	\$86.993	\$10.669	\$18.090	\$0	\$2.126	\$13.669	\$9.698	\$20.938
12 INVERSIONES (ANEXO 7)	\$54.269	\$54.269	\$53.959	\$53.959	\$49.977	\$56.859	\$858.407	\$132.859	\$123.209	\$123.209	\$123.209
1305 CLIENTES (ANEXO 8)	\$150.174	\$150.174	\$241.330	\$343.677	\$344.275	\$355.557	\$56.154	\$816.911	\$1.273.333	\$1.487.864	\$1.844.645
13 SUBTOTAL DEUDORES (CP)	\$278.665	\$278.665	\$392.994	\$622.795	\$788.669	\$2.041.334	\$1.059.230	\$1.137.214	\$1.994.373	\$2.042.999	\$2.620.618
1405 MATERIAS PRIMAS (ANEXO 2,17)	\$112.619	\$112.619		\$0	\$0	\$128.452	\$628.480	\$253.610	\$187.755	\$268.917	\$462.578
14 SUBTOTAL INVENTARIOS (CP)	\$112.619	\$112.619	\$148.007	\$208.650	\$777.025	\$521.763	\$628.480	\$847.123	\$1.080.168	\$1.210.504	\$1.447.069
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$922.559	\$922.559	\$1.174.999	\$1.325.223	\$2.019.185	\$3.776.503	\$2.735.974	\$2.732.480	\$3.553.257	\$3.878.274	\$4.895.349
INVERSIONES (Anexo 7)				\$0	\$0	\$0	\$42.144	\$42.144	\$42.144	\$2.554.905	\$2.628.597
1305 CLIENTES				\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
15 PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO(ANEXO 9)	\$2.255.391	\$2.255.391	\$1.787.167	\$1.675.010	\$1.747.534	\$694.165	\$748.919	\$399.205	\$455.119	\$570.833	\$759.854
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$2.579.523	\$2.579.523	\$1.865.606	\$1.693.095	\$1.765.619	\$712.250	\$812.214	\$1.474.674	\$1.715.484	\$6.371.315	\$6.543.350
TOTAL ACTIVO	\$3.502.082	\$3.502.082	\$3.040.605	\$3.018.318	\$3.784.804	\$4.488.753	\$3.548.188	\$4.207.154	\$5.268.741	\$10.249.589	\$11.438.699
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (ANEXO10) (CP)	\$865.026	\$865.026	\$431.518	\$406.073	\$525.274	\$894.150	\$166.368	\$132.164	\$374.691	\$1.309.494	\$1.787.460
22 PROVEEDORES (ANEXO 10) (CP)	\$119.909	\$119.909	\$414.322	\$178.065	\$250.874	\$316.528	\$484.694	\$682.625	\$1.010.324	\$774.600	\$727.194
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$1.352.084	\$1.352.084	\$1.263.172	\$1.170.062	\$1.770.969	\$2.282.684	\$1.556.534	\$2.045.504	\$2.676.099	\$4.234.956	\$4.942.462
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (ANEXO10)				\$0	\$0	\$0	\$50.000	\$50.000	\$50.000	\$4.186.667	\$4.449.879
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE				\$0	\$0	\$0	\$50.000	\$50.000	\$431.441	\$4.186.667	\$4.449.879
TOTAL PASIVO	\$1.352.084	\$1.352.084	\$1.263.172	\$1.170.062	\$1.770.969	\$2.282.684	\$1.606.534	\$2.095.504	\$3.107.540	\$8.421.623	\$9.392.341
3105 CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO (ANEXO 12)	\$640.000	\$640.000	\$640.000	\$640.000	\$640.000	\$640.000	\$640.000	\$640.000	\$640.000	\$640.000	\$640.000
31 SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	\$640.000	\$640.000	\$640.000	\$640.000	\$640.000	\$640.000	\$640.000	\$640.000	\$640.000	\$640.000	\$640.000
36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$444.725	\$444.725	\$738.231	\$486.581	\$592.595	\$317.325	\$709.943	\$255.911	\$265.282	-\$43.367	\$218.392
TOTAL PATRIMONIO	\$2.149.998	\$2.149.998	\$1.777.433	\$1.848.256	\$2.013.835	\$2.206.069	\$1.941.654	\$2.111.650	\$2.161.201	\$1.827.966	\$2.046.358
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$3.502.082	\$3.502.082	\$3.040.605	\$3.018.318	\$3.784.804	\$4.488.753	\$3.548.188	\$4.207.154	\$5.268.741	\$10.249.589	\$11.438.699

PYG CORRAL	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
41 INGRESOS OPERACIONALES	\$ 71.246.324	\$ 88.067.593	\$ 113.819.013	\$ 141.655.153	\$ 164.308.264	\$ 174.231.716	\$ 196.475.424	\$ 235.465.325	\$ 261.816.764	\$ 283.889.586	\$ 300.677.000
61 MENOS: COSTO DE VENTAS Y DE PRESTACIÓN DE:	\$ 32.735.509	\$ 40.650.743	\$ 54.987.890	\$ 67.333.796	\$ 75.747.042	\$ 75.206.382	\$ 86.048.806	\$ 100.961.163	\$ 106.311.747	\$ 116.720.973	\$ 115.347.000
UTILIDAD BRUTA	\$ 38.510.815	\$ 47.416.850	\$ 58.831.123	\$ 74.321.357	\$ 88.561.222	\$ 99.025.334	\$ 110.426.618	\$ 134.504.162	\$ 155.505.017	\$ 167.168.613	\$ 185.330.000
51 MENOS: GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN	\$ 2.767.395	\$ 3.335.071	\$ 4.778.053	\$ 8.275.426	\$ 7.320.566	\$ 8.677.297	\$ 7.752.617	\$ 10.023.197	\$ 15.114.457	\$ 22.537.105	\$ 20.404.000
52 MENOS: GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS	\$ 35.148.524	\$ 42.185.692	\$ 52.158.630	\$ 63.234.112	\$ 78.896.978	\$ 80.450.277	\$ 95.456.148	\$ 111.305.017	\$ 132.215.626	\$ 146.357.002	\$ 157.793.000
UTILIDAD OPERACIONAL	\$ 594.896	\$ 1.896.087	\$ 1.894.440	\$ 2.811.819	\$ 2.343.678	\$ 9.897.760	\$ 7.217.853	\$ 13.175.948	\$ 8.174.934	-\$ 1.725.494	\$ 7.133.000
42 MAS: INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 1.500.187	\$ 1.482.903	\$ 2.224.350	\$ 4.084.362	\$ 3.248.589	\$ 3.236.971	\$ 2.765.765	\$ 5.106.998	\$ 7.349.951	\$ 14.919.107	\$ 8.362.000
53 MENOS: GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 1.104.569	\$ 2.513.767	\$ 2.188.317	\$ 3.471.830	\$ 4.179.201	\$ 5.832.740	\$ 2.683.061	\$ 4.436.314	\$ 5.786.357	\$ 7.525.321	\$ 9.894.000
530520_INTERESES	\$ 242.684	\$ 585.465	\$ 559.071								\$ 6.004.000
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	\$ 990.514	\$ 865.223	\$ 1.930.473	\$ 3.424.351	\$ 1.413.066	\$ 7.301.991	\$ 7.300.557	\$ 13.846.632	\$ 9.738.528	\$ 5.668.292	\$ 5.601.000
47 AJUSTES POR INFLACIÓN	\$ 364.401	\$ 453.399	\$ 549.204	\$ 0			\$ 0	\$ 0			\$ 0
54 MENOS: IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIO	\$ 1.017.866	\$ 1.205.666	\$ 1.492.240	\$ 702.546	\$ 443.780	\$ 2.314.406	\$ 1.839.080	\$ 5.632.757	\$ 4.577.402	\$ 4.311.991	\$ 3.068.000
59 GANANCIAS Y PERDIDAS	\$ 337.049	\$ 112.956	\$ 987.437	\$ 2.721.805	\$ 969.286	\$ 4.987.585	\$ 5.461.477	\$ 8.213.875	\$ 5.161.126	\$ 1.356.301	\$ 2.533.000

BALANCE CORRAL	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1105 CAJA	\$414.803	\$1.145.499	\$1.918.127	\$1.420.365	\$1.242.906	\$1.257.075	\$1.204.845	\$1.787.107	\$2.206.182	\$1.937.550	\$2.050.435
1110 BANCOS	\$416.373	\$2.023.801	\$980.802	\$1.186.725	\$4.175.522	\$2.784.588	\$1.230.964	\$1.761.925	\$3.208.395	\$329.224	\$2.504.773
1120 CUENTAS DE AHORRO	\$175.403	\$444.705	\$150.998	\$83.827	\$54.503	\$523.375	\$427.799	\$763.773	\$272.764	\$64.071	\$54.502
1125 FONDOS	\$49.671	\$55.500	\$65.500	\$77.800	\$96.600	\$101.400	\$114.200	\$124.600	\$143.700	\$162.400	\$173.600
11 SUBTOTAL DISPONIBLE	\$1.056.250	\$3.669.505	\$3.115.427	\$2.768.717	\$5.569.531	\$4.666.438	\$2.977.808	\$4.437.405	\$5.831.041	\$2.493.245	\$4.783.310
12 INVERSIONES (ANEXO 7)				\$0	\$0	\$0	\$553.157	\$1.191.866	\$251.518	\$66.919	\$526.544
1305 CLIENTES (ANEXO 8)	\$151.750	\$217.287	\$253.318	\$630.096	\$488.210	\$342.962	\$411.198	\$1.609.087	\$3.932.039	\$945.587	\$746.561
13 SUBTOTAL DEUDORES (CP)	\$1.790.072	\$3.524.305	\$2.910.164	\$6.875.798	\$12.658.637	\$12.489.134	\$15.683.379	\$10.066.004	\$13.748.349	\$14.121.993	\$35.041.285
1405 MATERIAS PRIMAS (ANEXO 2,17)	\$1.514.381	\$1.898.572	\$2.042.974	\$2.569.012	\$3.453.755	\$3.169.136	\$3.960.054	\$4.495.337	\$5.301.779	\$4.990.563	\$7.431.246
1410 PRODUCTOS EN PROCESO (ANEXO 2)	\$83.366	\$75.250	\$70.957	\$89.469	\$84.809	\$81.888	\$195.220	\$207.380	\$184.875	\$190.240	\$277.955
14 SUBTOTAL INVENTARIOS (CP)	\$1.754.532	\$2.214.885	\$2.394.740	\$3.129.301	\$4.530.459	\$4.490.091	\$5.192.106	\$6.142.339	\$6.872.155	\$7.522.737	\$10.446.746
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$4.600.854	\$9.408.695	\$8.420.331	\$12.773.816	\$22.936.759	\$21.869.855	\$24.479.903	\$22.124.881	\$27.030.795	\$24.468.477	\$50.989.515
INVERSIONES (Anexo 7)		\$507.702	\$481.374	\$450.684	\$2.337.780	\$2.310.567	\$2.167.662	\$2.286.870	\$2.272.216	\$2.927.271	\$5.963.906
1305 CLIENTES				\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
15 PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO(ANEXO 9)		\$7.735.869	\$10.312.111	\$12.217.306	\$13.249.908	\$12.884.396	\$13.600.655	\$14.038.372	\$17.086.253	\$27.242.763	\$35.512.243
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$19.359.388	\$18.248.204	\$20.712.543	\$24.623.625	\$33.161.924	\$33.003.666	\$39.070.673	\$62.533.624	\$69.881.936	\$90.862.315	\$94.342.276
TOTAL ACTIVO	\$19.359.388	\$27.656.899	\$29.132.874	\$37.397.441	\$56.098.683	\$54.873.521	\$63.550.576	\$84.658.505	\$96.912.731	\$115.330.792	\$145.331.791
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (ANEXO10) (CP)	\$5.036.502	\$8.878.557	\$3.581.888	\$6.257.902	\$18.050.533	\$14.321.899	\$15.782.544	\$21.834.058	\$35.644.442	\$33.248.324	\$17.611.944
22 PROVEEDORES (ANEXO 10) (CP)	\$5.414.000	\$5.013.489	\$8.410.833	\$8.784.477	\$10.376.327	\$9.032.875	\$13.514.065	\$14.003.409	\$14.892.821	\$14.460.541	\$15.311.609
2335 COSTOS Y GASTOS POR PAGAR (CP)		\$1.523.509	\$2.248.660	\$2.216.547	\$2.440.206	\$3.325.112	\$4.164.075	\$5.018.403	\$6.372.353	\$8.175.098	\$7.927.099
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR (CP)	\$2.541.661	\$2.480.947	\$3.414.326	\$3.739.053	\$4.153.806	\$5.051.328	\$11.393.056	\$7.167.877	\$9.093.136	\$10.898.365	\$13.742.222
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$14.567.970	\$21.544.207	\$21.719.198	\$25.024.363	\$40.702.581	\$38.231.470	\$50.137.830	\$56.841.326	\$72.816.220	\$72.173.406	\$59.461.613
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE				\$2.247.358	\$1.871.556	\$3.829.083	\$546.261	\$6.193.212	\$8.043.248	\$25.156.471	\$65.651.144
TOTAL PASIVO	\$14.567.970	\$21.544.207	\$21.719.198	\$27.271.721	\$42.574.137	\$42.060.553	\$50.684.091	\$63.034.538	\$80.859.468	\$97.329.877	\$125.112.757
3115 APORTES SOCIALES	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000
31 SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000
36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$337.049	\$112.956	\$987.437	\$2.721.805	\$969.286	\$4.987.585	\$5.461.477	\$8.213.875	\$5.161.126	\$1.356.301	\$2.533.252
TOTAL PATRIMONIO	\$4.791.418	\$6.112.692	\$7.413.676	\$10.125.720	\$13.524.546	\$12.812.968	\$12.866.485	\$21.623.967	\$16.053.263	\$18.000.915	\$20.219.034
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$19.359.388	\$27.656.899	\$29.132.874	\$37.397.441	\$56.098.683	\$54.873.521	\$63.550.576	\$84.658.505	\$96.912.731	\$115.330.792	\$145.331.791

PYG OMA	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
41 INGRESOS OPERACIONALES	\$ 21.858.339	\$ 24.730.426	\$ 28.142.878	\$ 35.160.826	\$ 41.550.291	\$ 44.012.406	\$ 48.398.788	\$ 81.179.019	\$ 90.926.964	\$ 105.700.540	\$ 118.948.000
61 MENOS: COSTO DE VENTAS Y DE PRESTACIÓN DE SERVICIOS	\$ 9.241.426	\$ 10.735.288	\$ 11.495.939	\$ 14.507.856	\$ 17.102.992	\$ 18.461.592	\$ 20.653.382	\$ 42.462.206	\$ 40.600.738	\$ 44.681.576	\$ 48.592.000
UTILIDAD BRUTA	\$ 12.616.913	\$ 13.995.138	\$ 16.646.939	\$ 20.652.970	\$ 24.447.299	\$ 25.550.814	\$ 27.745.406	\$ 38.716.813	\$ 50.326.226	\$ 61.018.964	\$ 70.356.000
51 MENOS: GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN	\$ 1.847.658	\$ 2.727.335	\$ 3.776.306	\$ 1.670.111	\$ 2.301.273	\$ 2.915.929	\$ 2.506.611	\$ 4.014.069	\$ 6.478.831	\$ 7.350.747	\$ 9.526.000
52 MENOS: GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS	\$ 10.878.325	\$ 10.876.148	\$ 13.029.893	\$ 16.174.171	\$ 18.949.643	\$ 21.452.723	\$ 23.679.614	\$ 30.707.920	\$ 41.613.668	\$ 52.519.028	\$ 61.167.000
UTILIDAD OPERACIONAL	-\$ 109.070	\$ 391.655	-\$ 159.260	\$ 2.808.688	\$ 3.196.383	\$ 1.182.162	\$ 1.559.181	\$ 3.994.824	\$ 2.233.727	\$ 1.149.189	-\$ 337.000
42 MAS: INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 262.374	\$ 234.865	\$ 342.768	\$ 1.080.968	\$ 3.508.873	\$ 1.266.660	\$ 781.615	\$ 1.319.280	\$ 2.534.539	\$ 2.947.330	\$ 2.742.000
53 MENOS: GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 112.421	\$ 462.366	\$ 833.690	\$ 3.635.929	\$ 6.128.271	\$ 1.654.129	\$ 1.304.762	\$ 4.567.615	\$ 3.600.999	\$ 2.505.519	\$ 3.177.000
530520_INTERESES	\$ 21.747	\$ 238.550	\$ 11.372								\$ 1.598.000
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	\$ 40.883	\$ 164.154	-\$ 650.182	\$ 253.727	\$ 576.985	\$ 794.693	\$ 1.036.034	\$ 746.489	\$ 1.167.267	\$ 1.591.000	-\$ 772.000
47 AJUSTES POR INFLACIÓN	\$ 45.756	\$ 7.324	-\$ 2.887	\$ 0			\$ 0	\$ 0			\$ 0
54 MENOS: IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIO	\$ 19.181	\$ 23.638	\$ 63.682	\$ 143.193	\$ 14.183	\$ 245.337	\$ 490.840	\$ 23.176	\$ 850.200	\$ 646.637	\$ 831.000
59 GANANCIAS Y PERDIDAS	\$ 67.458	\$ 147.840	-\$ 716.751	\$ 110.534	\$ 562.802	\$ 549.356	\$ 545.194	\$ 723.313	\$ 317.067	\$ 944.363	-\$ 1.604.000

BALANCE OMA	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1105 CAJA	\$189.352	\$168.053	\$409.216	\$474.763	\$281.450	\$301.701	\$319.453	\$496.736	\$429.862	\$434.616	\$484.305
1110 BANCOS	\$253.080	\$616.388	\$263.681	\$209.371	\$297.344	\$465.909	\$743.220	\$4.039.092	\$1.644.352	\$7.255.709	\$1.361.988
12 INVERSIONES (ANEXO 7)	\$25.627	\$30.265		\$0	\$0	\$321.623	\$457.338	\$0	\$0	\$1.531.417	\$11.000
1305 CLIENTES (ANEXO 8)	\$74.770	\$151.497	\$182.135	\$340.335	\$377.727	\$197.478	\$90.309	\$3.514.454	\$5.533.257	\$6.424.911	\$12.837.405
13 SUBTOTAL DEUDORES (CP)	\$880.453	\$1.175.508	\$1.060.914	\$701.662	\$2.730.332	\$767.733	\$528.014	\$5.318.152	\$10.428.820	\$7.797.717	\$14.964.684
14 SUBTOTAL INVENTARIOS (CP)	\$720.827	\$916.171	\$1.018.808	\$1.147.299	\$1.686.394	\$945.046	\$1.139.487	\$3.454.700	\$3.478.350	\$3.651.033	\$3.840.335
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$3.762.570	\$3.908.258	\$4.215.948	\$2.533.095	\$5.790.032	\$2.915.252	\$3.564.691	\$14.825.934	\$18.323.605	\$21.266.538	\$21.272.086
15 PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO(ANEXO 9)	\$513.101	\$509.783	\$439.329	\$503.641	\$762.944	\$5.635.609	\$5.291.227	\$6.253.060	\$6.432.640	\$10.147.994	\$12.457.805
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$544.046	\$574.041	\$501.377	\$4.921.130	\$10.249.373	\$14.027.607	\$12.400.619	\$50.959.492	\$49.733.725	\$58.986.959	\$61.783.831
TOTAL ACTIVO	\$4.306.616	\$4.482.299	\$4.717.325	\$7.454.225	\$16.039.405	\$16.942.859	\$15.965.310	\$65.785.426	\$68.057.330	\$80.253.497	\$83.055.917
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (ANEXO10) (CP)	\$477.949		\$8.203	\$716.667	\$3.087.539	\$1.763.495	\$1.310.022	\$2.608.060	\$18.732.692	\$5.627.710	\$15.331.458
22 PROVEEDORES (ANEXO 10) (CP)	\$1.049.020	\$1.120.496	\$2.126.826	\$3.073.168	\$3.420.610	\$2.272.979	\$2.223.335	\$3.383.056	\$3.061.555	\$4.302.470	\$4.399.810
2335 COSTOS Y GASTOS POR PAGAR (CP)	\$525.638	\$584.393	\$647.873	\$675.936	\$1.200.235	\$366.863	\$687.293	\$940.527	\$1.950.029	\$3.077.048	\$2.781.750
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR (CP)	\$839.156	\$1.166.639	\$1.062.607	\$1.040.250	\$1.873.810	\$766.277	\$1.203.777	\$1.907.597	\$2.951.973	\$3.742.153	\$3.279.645
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$466	\$3.355.521	\$4.322.975	\$6.484.151	\$10.007.451	\$6.795.636	\$7.141.853	\$11.675.647	\$30.033.647	\$18.553.771	\$28.321.749
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (ANEXO10)		\$62.701		\$375.000	\$5.164.468	\$3.125.718	\$1.601.139	\$16.571.601	\$0	\$21.349.836	\$15.522.955
TOTAL PASIVO	\$3.433.690	\$3.418.222	\$4.322.975	\$7.149.541	\$15.171.919	\$9.921.354	\$8.742.992	\$28.247.248	\$30.033.647	\$41.285.453	\$45.691.442
3105 CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO (ANEXO 12)	\$70.000	\$70.000	\$70.000	\$70.000	\$590.997	\$590.997	\$590.997	\$21.320.259	\$21.320.259	\$21.320.259	\$21.320.259
31 SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	\$70.000	\$70.000	\$70.000	\$70.000	\$590.997	\$590.997	\$590.997	\$37.538.178	\$21.320.259	\$21.320.259	\$21.320.259
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$4.306.616	\$4.482.299	\$4.717.325	\$7.454.225	\$16.039.405	\$16.942.859	\$15.965.310	\$65.785.426	\$68.057.330	\$80.253.497	\$83.055.917

PYG BARRILITO		2013	2014	2015	2016 py	2017 py	2018 py	2019 py	2020 py
INGRESOS									
Ventas		104.222.606	100.388.200	103.081.000	115.450.720	155.858.472	210.408.937	252.490.725	302.988.870
Costo de Ventas		59.615.243	61.430.000	65.698.170	73.888.461	85.722.160	109.412.647	128.770.270	145.434.657
UTILIDAD BRUTA		44.607.363	38.958.200	37.382.830	41.562.259	70.136.312	100.996.290	123.720.455	157.554.212
GASTOS OPERACIONALES									
Administración		20.805.000	20.959.745	12.738.634	14.267.270	19.260.815	26.002.100	31.202.520	37.443.024
Ventas		22.301.027	18.996.199	26.427.144	29.598.401	39.957.842	53.943.086	64.731.704	77.678.044
UTILIDAD OPERACIONAL		1.501.336	-997.744	-1.782.948	-2.303.412	10.917.656	21.051.104	27.786.232	42.433.144
Otros Ingresos									
Ingresos Financieros									
Recuperaciones		658.039	3.934.082	3.170.960					
Otros Egresos			550.000	856.659	959.458	1.295.268	1.748.612	2.098.335	2.518.002
Gastos Financieros		1.466.129	1.510.564	2.314.301	2.592.017	3.499.223	4.723.951	5.668.741	6.802.490
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		693.246	875.774	-1.782.948	-5.854.887	6.123.165	14.578.540	20.019.156	33.112.653
Provisión para impuesto de Renta/Cree		621.520	821.000	971.000	1.087.520	1.468.152	1.982.005	2.378.406	2.854.087
UTILIDAD DEL EJERCICIO		71.726	54.774	-2.753.948	-6.942.407	4.655.013	12.596.535	17.640.749	30.258.565